MIRAE ASSET 미래에셋증권

2026 OUTLOOK REPORT

은행 (비중확대)

은행 붐은 온다

정태준, CFA taejoon.jeong@miraeasset.com

탑픽 및 관심종목

KB금융 (105560)
신한지주 (055550)
하나금융지주 (086790)
우리금융지주 (316140)
기업은행 (024110)
BNK금융지주 (138930)
JB금융지주 (175330)
iM금융지주 (139130)

CONTENTS

I. Investment Summary 3
KB금융 최선호주, 하나금융지주 차선호주 제시 3

II. 진짜 상승은 이제 시작 4
KB금융 최선호주, 하나금융지주 차선호주 제시 4
기준금리 인하 종료 임박 5
순이자마진 회복 예상 6
중소기업 대출 중심의 성장 예상 7
대손비용률 개선 예상 8
비이자이익에도 긍정적 9
자본비율과 주주환원율 개선도 기대 10

III. 3분기 실적에서 나타난 근거 11
이자이익 회복에 주목 11
양호한 대출성장에도 순이자마진 개선 12
나아지는 자산건전성, 우량한 자본적정성 13

IV. 2025 review 14
2026년의 주인공이 될 전망 14
Valuation 비교 15

Global Company Analysis 17
KB금융 18
신한지주 21
하나금융지주 24
우리금융지주 27
기업은행 30
BNK금융지주 33
JB금융지주 36
iM금융지주 39

I. Investment Summary

KB금융 최선호주, 하나금융지주 차선호주 제시

2026년 금융 최선호 업종으로 은행업을 제시한다. 은행업 주가는 실적에 중요한 영향을 미치는 경기선행지수 순환변동치와 동행하는 경향이 있다. 지난 2년간 경기선행지수 순환변동치는 지속적으로 상승했고, 은행업 주가 역시 실적 개선에 더불어 주주환원까지 크게 확대되며 호조를 보였다. 다만 가장 중요한 수익성 지표인 순이자마진은 지속적으로 하락했다.

그러나 최근 나타나는 반도체 업황 회복의 조짐은 기준금리 인하가 종료될만한 경기 호황이 임박했다는 점을 시사한다. 이는 곧 은행에도 전통적인 상승 사이클인, ROE가 개선되는 순이자마진 상승 사이클이 나타날 것임을 의미한다. 2026년 예상 ROE 개선 폭과 주주환원율을 고려해 KB금융을 최선호주, 하나금융지주를 차선호주로 제시한다.

기준금리 인하 종료가 임박했다고 판단하는 것은 1) 최근 물가 상승에 선행하는 경기선행지수 순환변동치가 큰 폭으로 상승하고 있고, 2) 이에 따라 소비자물가지수 전년동기대비 변동 폭도 하락세가 둔화되고 있기 때문이다. 이런 모습은 기준금리 인하가 종료되었던 2016년이나 2020년 당시와 유사하다. 당사는 2017년과 2021년의 사례처럼 2026년에 경기와 물가가 동반해서 상승하는 모습이 나타나면, 한국은행도 기준금리 인하를 멈추고 동결 기조를 유지할 것으로 예상한다.

한편 단기 시장금리는 통화정책에 선행하는 성격이 있다. 따라서 최근의 국고채 3년물 금리 반등은 기준금리 인하 종료가 임박했음을 시사하는 또다른 지표라고 판단한다. 이 역시 기준금리 인하가 종료되었던 2016년, 2020년과 유사한 흐름이다. 은행업 실적에서 시장금리의 방향성이 중요한 이유는 순이자마진이 이에 동행하기 때문이다. 대출은 변동금리 비중이 높은 반면 예금은 고정금리 비중이 높기 때문에, 대출금리는 시장금리와 동행하며 예금금리는 기준금리에 후행한다. 즉, 기준금리 인하가 종료되고 시장금리가 반등하면, 순이자마진도 반등한다.

기준금리의 절대 수준이 낮은 채로 유지된다는 점은 기업 대출 성장에도 긍정적이다. 이자비용 부담 완화는 대손비용률 개선으로도 나타날 전망이다. 비이자이익에도 긍정적인 영향이 지속될 것으로 예상한다. 자본비율도 상승세를 유지할 전망이다. 주주환원율과 주주환원수익률 역시 추가로 상승해 금융업 내에서 가장 높은 매력도가 이어질 것으로 예상한다.

2025년 코스피는 정책 기대감과 유동성 확대, 반도체 업황 개선에 대한 기대로 2분기부터 매 분기 큰 폭의 상승을 시현했다. 그러나 은행주는 2분기를 제외하면 크게 상승하지 않았다. 이는 1) ELS 과징금과 같은 제도적인 우려와 2) 추가 기준금리 인하에 대한 우려 때문으로 판단한다. 그러나 전자의 경우 당국이 유화적인 입장을 취하고 있어 실질적인 악영향은 제한적일 전망이고, 기준금리 인하는 이제 종료가 임박했다. 2026년에는 1) 순이자마진 회복에 따른 ROE 개선과, 2) 더욱 강력한 주주환원에 힘입어 은행업의 본격적인 re-rating이 이루어질 것으로 예상한다. 은행 봄은 온다.

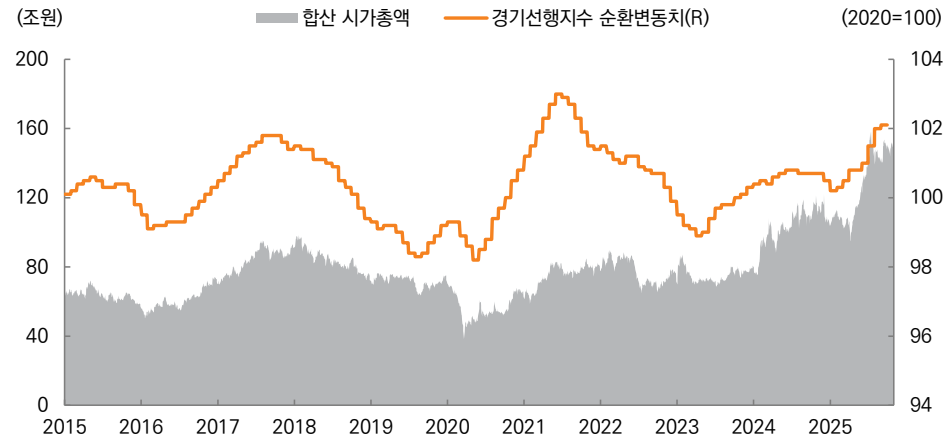
II. 진짜 상승은 이제 시작

KB금융 최선호주, 하나금융지주 차선호주 제시

2026년 금융 최선호 업종으로 은행업을 제시한다. 은행업 주가는 실적에 중요한 영향을 미치는 경기선행지수 순환변동치와 동행하는 경향이 있다. 지난 2년간 경기선행지수 순환변동치는 지속적으로 상승했고, 은행업 주가 역시 실적 개선에 더불어 주주환원까지 크게 확대되며 호조를 보였다. 다만 가장 중요한 수익성 지표인 순이자마진은 지속적으로 하락했다.

그러나 최근 나타나는 반도체 업황 회복의 조짐은 기준금리 인하가 종료될만한 경기 호황이 임박했다는 점을 시사한다. 이는 곧 은행에도 전통적인 상승 사이클인, ROE가 개선되는 순이자마진 상승 사이클이 나타날 것임을 의미한다. 2026년 예상 ROE 개선 폭과 주주환원율을 고려해 KB금융을 최선호주, 하나금융지주를 차선호주로 제시한다.

그림 1. 합산 시가총액 vs. 경기선행지수 순환변동치



주: 커버리지 합산 기준, 자료: 한국은행, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 투자의견 및 목표주가 산출 (원, 배, %)

	KB금융	신한지주	하나금융지주	우리금융지주	기업은행	BNK금융지주	JB금융지주	iM금융지주	비고
기존 목표주가	167,000	97,000	133,000	31,000	20,000	19,000	25,000	19,000	
2025F ROE	9.7	8.7	9.0	9.0	7.2	7.1	12.1	7.8	당사 추정치
수정 할인율	9.7	10.8	11.2	13.8	16.2	12.8	15.2	15.6	당사 조정
목표 P/B	1.00	0.80	0.80	0.65	0.45	0.55	0.80	0.50	
2025F BPS	167,071	121,690	165,775	47,784	43,760	34,838	31,429	32,507	당사 추정치
신규 목표주가	184,000	106,000	145,000	34,000	21,000	20,000	25,000	21,000	
2026F ROE	10.8	9.3	10.2	9.2	8.2	8.1	12.5	8.2	당사 추정치
수정 할인율	10.8	11.5	12.7	14.2	18.1	14.8	17.8	16.5	당사 조정
목표 P/B	1.00	0.80	0.80	0.65	0.45	0.55	0.70	0.50	
2026F BPS	184,464	132,723	181,044	51,594	46,647	37,276	34,828	41,886	당사 추정치
현재 주가	116,600	73,300	85,500	25,400	19,330	13,810	22,450	13,230	전일 종가 기준
상승여력	57.8	44.6	69.6	33.9	8.6	44.8	11.4	58.7	
투자의견	매수	매수	매수	매수	중립	매수	중립	매수	

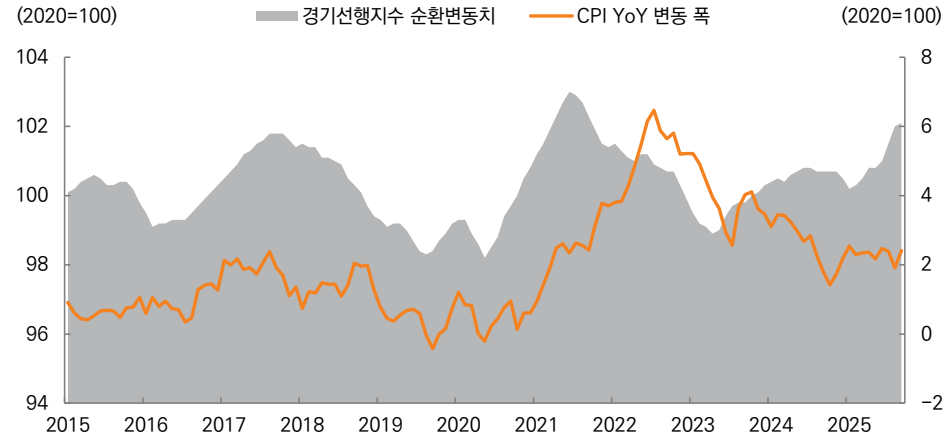
자료: 미래에셋증권 리서치센터

기준금리 인하 종료 임박

기준금리 인하 종료가 임박했다고 판단하는 것은 1) 최근 물가 상승에 선행하는 경기선행지수 순환변동치가 큰 폭으로 상승하고 있고, 2) 이에 따라 소비자물가지수 전년동기대비 변동 폭도 하락세가 둔화되고 있기 때문이다. 이런 모습은 기준금리 인하가 종료되었던 2016년이나 2020년 당시와 유사하다. 당사는 2017년과 2021년의 사례처럼 2026년에 경기와 물가가 동반해서 상승하는 모습이 나타나면, 한국은행도 기준금리 인하를 멈추고 동결 기조를 유지할 것으로 예상한다.

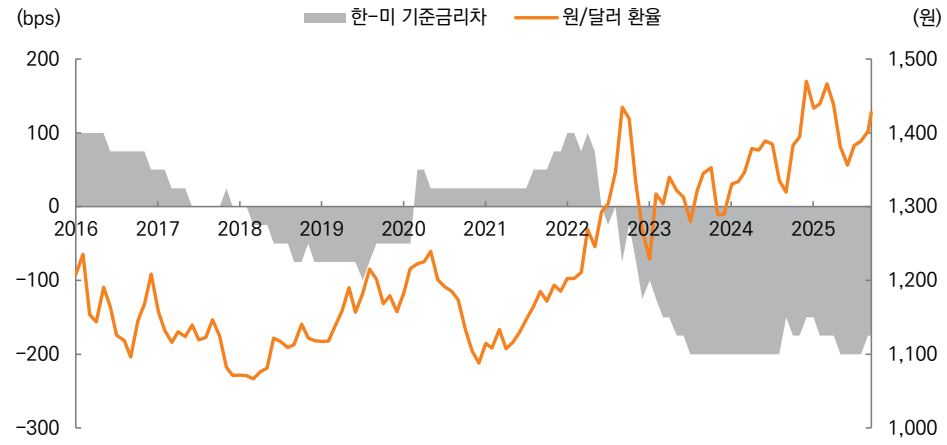
더불어 한국의 기준금리가 수년째 미국보다 낮게 유지되고 있는 탓에 원/달러 환율이 1,400원대를 유지하고 있다는 점도 한국은행이 기준금리 추가 인하를 결정하는 것에 부담으로 작용할 전망이다. 물론 최근 미국이 기준금리를 한 차례 인하해 격차가 25bps 축소되기는 했으나, 환율은 아직도 1,400원대에 머물러 있다.

그림 2. 경기선행지수 순환변동치 vs. 소비자물가지수 전년동기대비 변동 폭



자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 한-미 기준금리차 vs. 원/달러 환율



자료: 한국은행, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

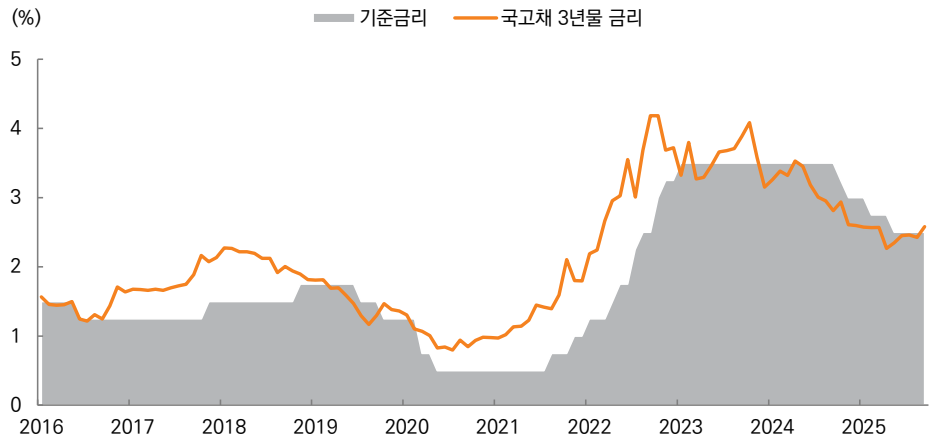
순이자마진 회복 예상

한편 단기 시장금리는 통화정책에 선행하는 성격이 있다. 따라서 최근의 국고채 3년물 금리 반등은 기준금리 인하 종료가 임박했음을 시사하는 또다른 지표라고 판단한다. 이 역시 기준금리 인하가 종료되었던 2016년, 2020년과 유사한 흐름이다.

은행업 실적에서 시장금리의 방향성이 중요한 이유는 순이자마진이 이에 동행하기 때문이다. 순이자마진은 이자이익을 이자부자산으로 나눠 산출하기 때문에, 이자수익률과 이자비용률의 차이인 순이자스프레드와 유사한 흐름을 보인다.

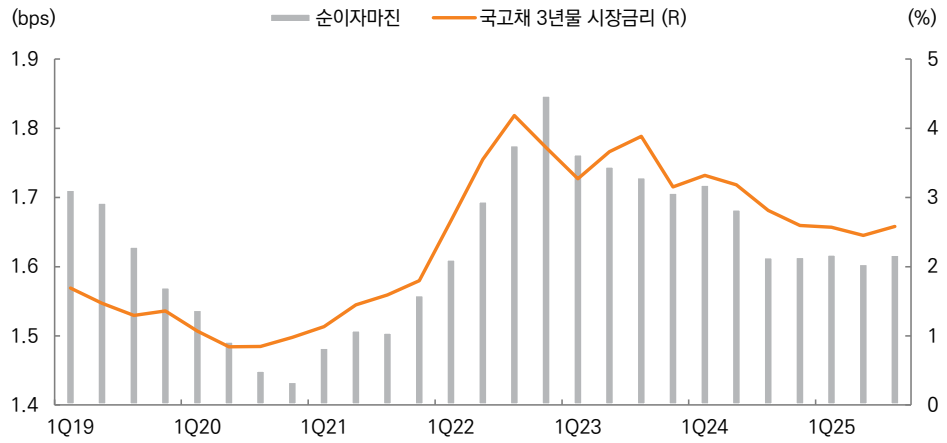
여기서 이자수익률은 운용금리, 이자비용률은 조달금리의 개념인데, 은행의 주요 운용수단은 대출, 주요 조달수단은 예금이다. 대출은 변동금리 비중이 높은 반면 예금은 고정금리 비중이 높기 때문에, 대출금리는 시장금리와 동행하며 예금금리는 기준금리에 후행한다. 즉, 기준금리 인하가 종료되고 시장금리가 반등하면, 순이자마진도 반등한다.

그림 4. 기준금리 vs. 국고채 3년물 금리



자료: 한국은행, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 순이자마진 vs. 국고채 3년물 금리



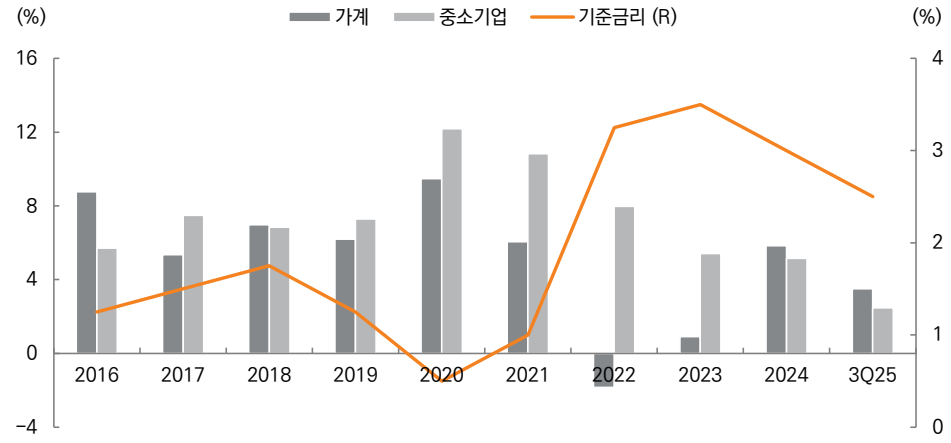
주: 커버리지 합산 기준, 자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

중소기업 대출 중심의 성장 예상

기준금리의 절대 수준이 낮은 채로 유지된다는 점은 기업 대출 성장에도 긍정적이다. 기준금리가 낮은 수준에서 유지되는 가운데 경기 회복세가 이어지면, 기업이 체감하는 상대적인 이자비용 부담은 개선되기 마련이기 때문이다. 최근 정부의 가계대출 규제로 인해 시장에서는 은행업의 성장동력에 대한 우려가 많지만, 이는 모험자본 활성화 기조에 따른 조치인만큼 중소기업 대출 성장률은 양호할 것으로 예상한다.

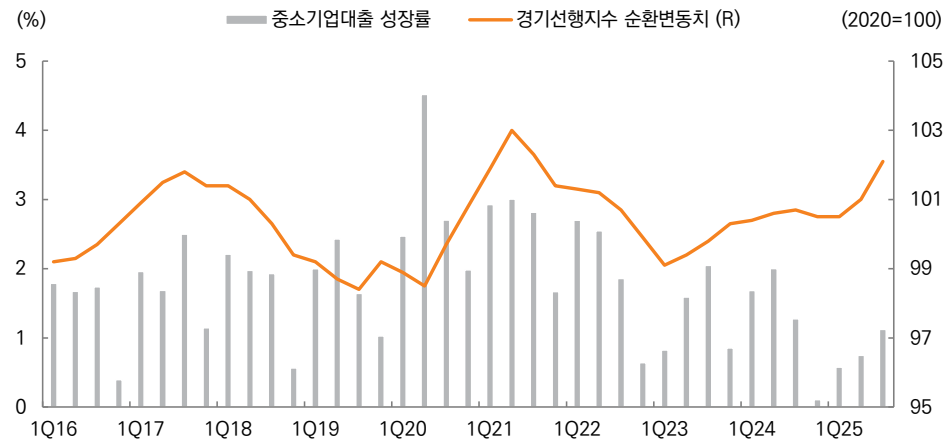
특히 지난 2022년부터 높은 기준금리가 이어진 탓에 중소기업대출 성장률은 최근 경기선행지수 순환변동치 반등에도 불구하고 탄력있는 반등을 보이지 못하고 있다. 따라서 중소기업대출 공급에 대한 은행들의 태도 완화는 폭발적인 수요 증가로 이어질 수도 있다고 판단한다. 물론 대출 태도가 일시에 완화되면 가격 경쟁이 발생할 가능성도 있으나, 기준금리 동결에서 비롯하는 거시적인 순이자마진 반등 흐름이 미시적인 수익성 훼손은 충분히 상쇄하고도 남을 것으로 예상한다.

그림 6. 여신종별 원화대출금 성장률 vs. 기준금리



주: 커버리지 합산 기준, 자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 중소기업대출 성장률 vs. 경기선행지수 순환변동치



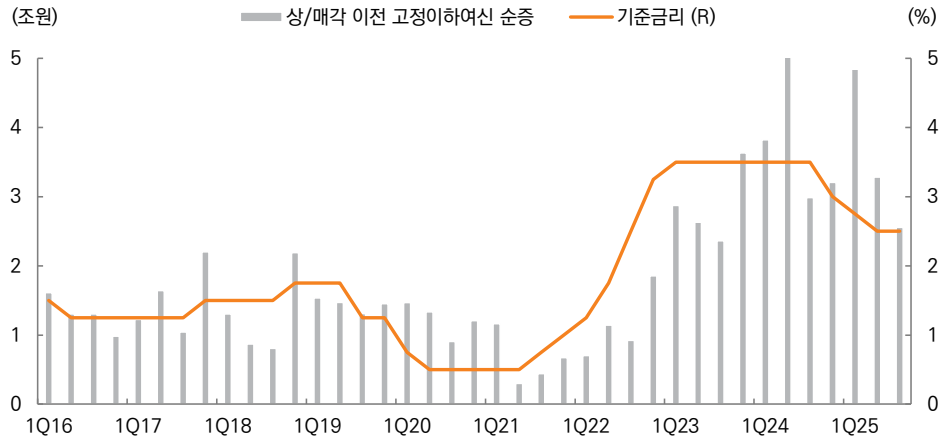
주: 커버리지 합산 기준, 자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

대손비용률 개선 예상

이자비용 부담 완화는 대손비용률 개선으로도 나타날 전망이다. 대손비용은 부실채권으로부터 발생하기 때문에 자산건전성이 개선되기 위해서는 상/매각 이전 고정이하여신 순증이 감소해야한다. 이 상/매각 이전 고정이하여신 순증은 1) 새로 발생한 고정이하여신(부실채권) 중 2) 은행이 상각이나 매각을 통해 처리하기 전의 증가분을 의미한다. 즉, 신규 부실채권 발생 금액인 것인데, 대출 수요와 마찬가지로 기준금리와 동행한다.

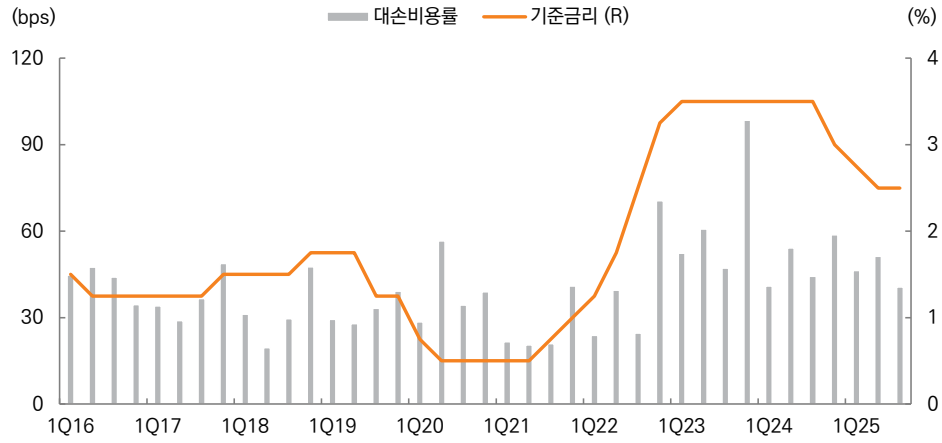
최근 2년 동안에는 2022년부터 이어진 높은 기준금리에 대한 부담으로 인해 상/매각 이전 고정이하여신 순증이 급증했다. 물론 대손비용률 자체는 2023년에 대규모 선제적 충당금을 적립한 덕에 이후 안정적인 모습을 보였지만, 그렇다고 해서 개선이 되지도 않았다. 그러나 2025년 들어서는 상/매각 이전 고정이하여신 순증이 감소하는 추세를 보이고 있으며, 2026년에는 이런 기조가 더욱 강화될 것으로 예상한다. 따라서 대손비용률에도 유의미한 개선이 나타날 전망이다.

그림 8. 상/매각 이전 고정이하여신 순증 vs. 기준금리



주: 커버리지 합산 기준, 자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 대손비용률 vs. 기준금리



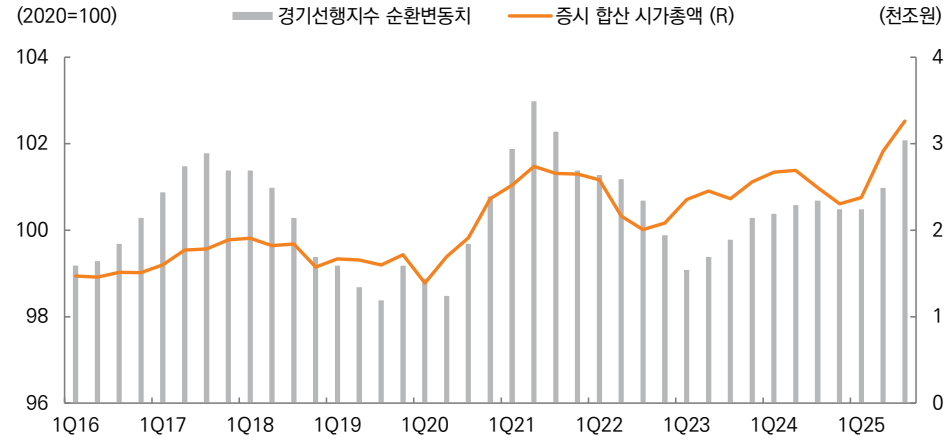
주: 커버리지 합산 기준, 자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

비이자이익에도 긍정적

비이자이익에도 긍정적인 영향이 지속될 것으로 예상한다. 물론 이미 2분기부터 증시와 거래대금이 큰 폭으로 상승해 벌써 비이자이익이 뚜렷한 개선세를 보이고 있으나, 아직 당사는 2026년에도 증시의 추가 상승과, 그에 따른 높은 비이자이익 유지가 가능할 것으로 예상한다. 지난 1분기에는 증시와 비이자이익 모두 부진했기 때문에, 단순히 최근의 호조가 4개 분기 동안 지속되기만해도 연간 비이자이익은 추가로 개선될 수 있다.

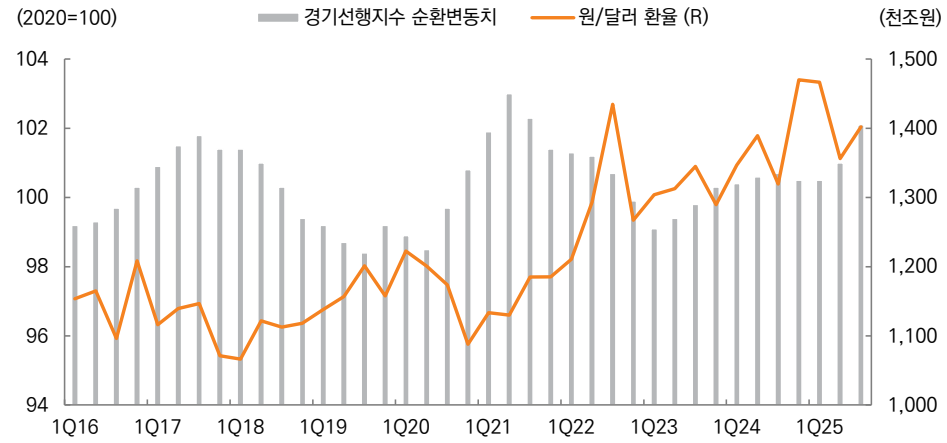
하지만 이는 원화 강세 전환을 반영하지 않은 것으로, 원화가 강세로 전환할 경우 비이자이익은 더 크게 증가할 전망이다. 기준금리 인하를 멈추고 동결한다는 것은, 그만큼 경기가 좋아서 물가 상승압력이 강해진다는 의미이고, 이는 곧 기준금리 인상 압력이 가중됨을 의미하기 때문에 결국 원화 강세로 이어진다. 지난 2016-2017년과 2020-2021년에도 유사한 모습이 나타난 바 있다.

그림 10. 경기선행지수 순환변동치 vs. 증시



자료: 한국은행, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 경기선행지수 순환변동치 vs. 원/달러 환율



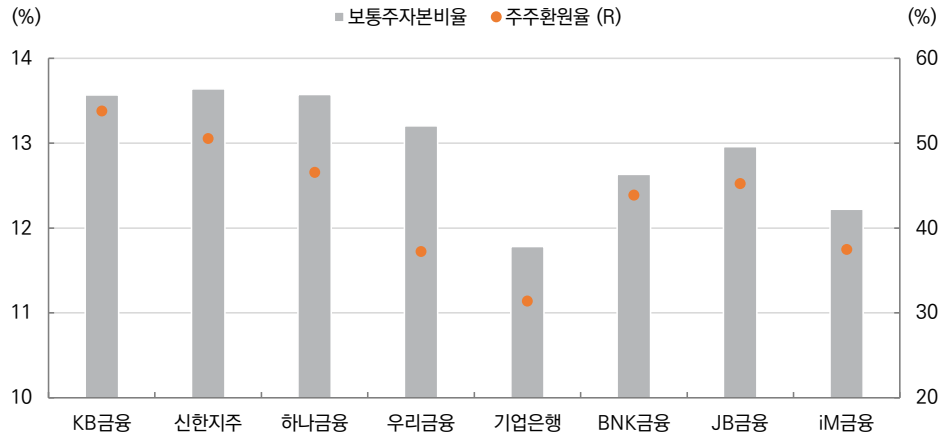
자료: 한국은행, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

자본비율과 주주환원율 개선도 기대

자본비율도 상승세를 유지할 전망이다. 순이자마진과 대손비용률의 동반 개선은 RoRWA를 개선시키는 요인이고, 원화 강세 전환 역시 자본비율에 긍정적으로 작용하기 때문이다. 물론 ELS를 비롯해 LTV 담합, 국고채 PD 담합 등 다양한 과징금 이슈들이 잔존해있지만, 최근 당국이 금융권에 생산적 금융으로의 적극적인 참여를 장려하기 위해 규제에 유화적인 태도를 취하고 있기 때문에 실질적인 자본비율 부담은 제한적일 것으로 예상한다.

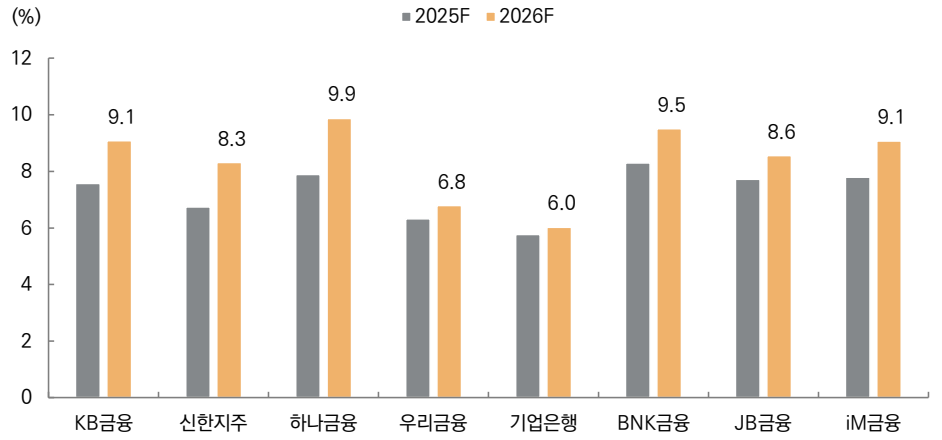
이에 따라 주주환원율과 주주환원 수익률 역시 추가로 상승해 금융업 내에서 가장 높은 매력도가 이어질 것으로 예상한다. 이미 2025년부터 주주환원율이 50%를 상회할 전망인 KB금융에 더불어, 2026년에는 신한지주도 50%가 넘는 주주환원율을 달성할 것으로 예상하며, 하나금융지주도 유사한 수준에 이를 전망이다. 주주환원수익률은 하나금융지주와 BNK금융지주가 가장 높을 전망이며, KB금융과 iM금융지주 역시 9%대 수익률을 기록할 것으로 예상한다.

그림 12. 2026F 보통주자본비율 vs. 주주환원율



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 주주환원수익률 전망



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

III. 3분기 실적에서 나타난 근거

이자이익 회복에 주목

실제로 3분기 실적에서는 경기 호조와 시장금리 반등에 따라, 순이자마진 개선에 힘입은 이자이익 반등이 나타나며 순이자마진 반등 사이클이 다가왔음을 시사하고 있다. 우리금융지주, 기업은행, BNK금융지주를 제외한 모든 은행들이 전년동기대비, 전분기대비 모두 은행 이자이익을 중심으로 이자이익의 개선을 보였기 때문이다.

우리금융지주는 은행 이자이익은 전년동기대비, 전분기대비 모두 개선되었으나 보험 자회사 인수에 따라 보험금융손익이 비은행 이자이익에 가산되어 이자이익이 감소했다. 기업은행은 상반기 큰 폭의 순이자마진 하락을 겪으며 전년동기대비 부진한 모습을 보였다. BNK금융지주는 전분기 일회성 이익이 소멸함에 따라 은행 이자이익이 전분기대비 감소했다.

표 2. 3분기 실적 주요 항목 전년동기대비 비교 (%)

	KB금융	신한지주	하나금융지주	우리금융지주	기업은행	BNK금융지주	JB금융지주	iM금융지주
순영업수익	-3.6	4.0	6.9	2.2	-3.8	10.0	1.9	5.2
이자이익	4.7	3.2	4.3	-0.1	-0.2	-1.1	4.5	1.1
은행	4.2	4.9	8.7	6.3	0.4	0.5	1.8	1.0
비은행	5.5	0.9	-4.8	-10.7	-7.8	-5.7	9.6	1.2
비이자이익	-23.4	6.4	17.3	12.6	-36.6	141.7	-17.1	29.9
판매비와 관리비	0.1	1.9	2.4	14.6	20.8	2.9	-3.4	-3.1
충당금전영업이익	-5.7	5.3	10.0	-5.6	-14.0	15.9	4.7	14.2
대손비용	-26.8	9.1	5.1	20.1	-16.1	-33.3	-2.5	-8.4
영업이익	-1.3	4.5	11.0	-16.1	-13.3	57.4	7.7	37.1
세전이익	-1.3	10.5	2.9	27.4	-6.8	37.0	7.7	35.5
법인세비용	-12.2	13.3	20.8	-16.2	-7.4	36.8	6.8	92.1
연결 당기순이익	3.3	9.6	-2.1	40.9	-6.5	37.1	7.9	24.8
지배주주순이익	4.1	9.8	-2.1	37.6	-6.8	38.3	7.9	19.3

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 3분기 실적 주요 항목 전분기대비 비교 (%)

	KB금융	신한지주	하나금융지주	우리금융지주	기업은행	BNK금융지주	JB금융지주	iM금융지주
순영업수익	-4.1	-5.2	-1.3	-0.6	-5.5	9.4	-0.7	-6.7
이자이익	7.4	2.9	3.4	-1.9	3.7	4.6	3.2	2.3
은행	0.5	2.2	1.8	1.2	2.7	-2.3	1.5	3.8
비은행	22.5	4.0	7.3	-7.6	18.7	31.1	6.4	-2.2
비이자이익	-29.0	-23.7	-15.2	5.3	-58.5	41.0	-26.4	-33.9
판매비와 관리비	-5.6	2.2	1.9	3.3	-9.0	-5.1	-6.2	-5.5
충당금전영업이익	-3.2	-9.4	-3.2	-3.4	-3.2	23.3	2.2	-7.7
대손비용	-44.4	-30.1	-13.0	13.1	-21.5	-16.6	-5.4	24.6
영업이익	9.5	-3.0	-1.0	-10.9	5.3	48.6	5.3	-21.5
세전이익	-3.5	-5.9	-1.0	28.9	8.7	0.8	0.4	-18.1
법인세비용	1.8	0.7	9.2	-3.7	10.1	21.5	2.6	-4.7
연결 당기순이익	-5.3	-7.9	-4.1	37.5	8.2	-4.7	-0.2	-21.4
지배주주순이익	-3.0	-8.1	-3.5	33.0	7.7	-4.9	0.3	-21.0

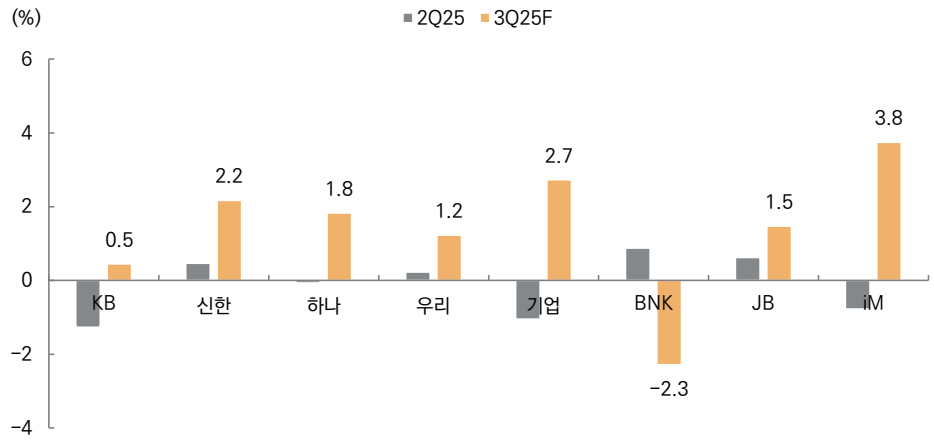
자료: 미래에셋증권 리서치센터

양호한 대출성장에도 순이자마진 개선

특히 이번 분기 이자이익 성장이 유의미한 이유는 원화대출금 성장률이 양호했음에도 불구, 대부분의 은행에서 순이자마진 개선이 나타났기 때문이다. 지난 분기에 순이자마진이 감소했던 KB금융과 신한지주, 기업은행, 그리고 iM금융지주도 이번에는 반등에 성공했으며, 전분기에 이미 상승세가 시작되었던 하나금융지주와 우리금융지주는 더 큰 폭의 개선을 시현했다. 이에 따라 은행 이자이익 성장률은 대체로 전분기대비 증가에 성공했다.

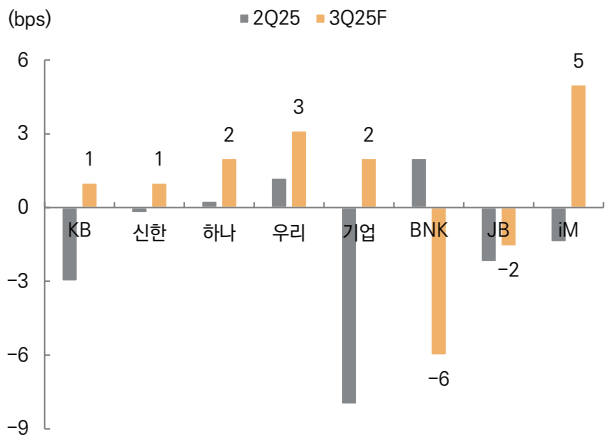
BNK금융지주는 전분기 일회성 요인(+5bps)을 제외하면 이번 분기에는 1bp 하락해 전분기 경상 하락 폭(-3bps)보다 낙폭을 축소했다. JB금융지주 역시 이번 분기에는 2bps 하락에 그쳐 전분기대비 낙폭을 축소했다.

그림 14. 전분기대비 은행 이자이익 성장률



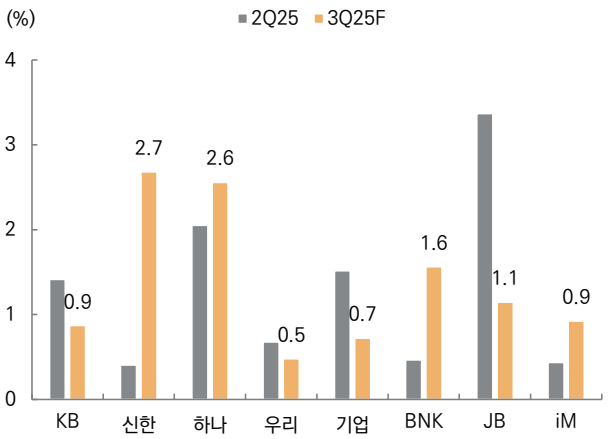
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. 전분기대비 순이자마진 변화 폭



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. 원화대출금 성장률



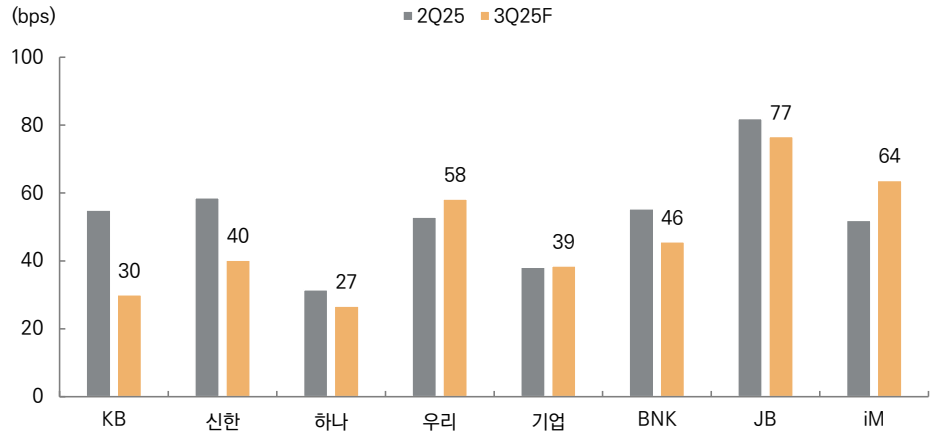
자료: 미래에셋증권 리서치센터

나아지는 자산건전성, 우량한 자본적정성

자산건전성에서도 개선세가 나타나고 있다. 지난 수년 간 이루어졌던 선제적 충당금 적립과 달리 이제 대규모 환입이 발생하고 있으며, 상/매각 고정이하여신 순증 역시 상반기 대비 크게 감소했기 때문이다. 우리금융지주는 부실화된 책임준공형 부동산 신탁에 대해 대규모 충당금을 적립함에 따라 대손비용률이 상승했고, iM금융지주는 2024년에 대규모로 진행한 선제 충당금 적립의 효과로 전년동기대비 개선세를 이어가고 있다.

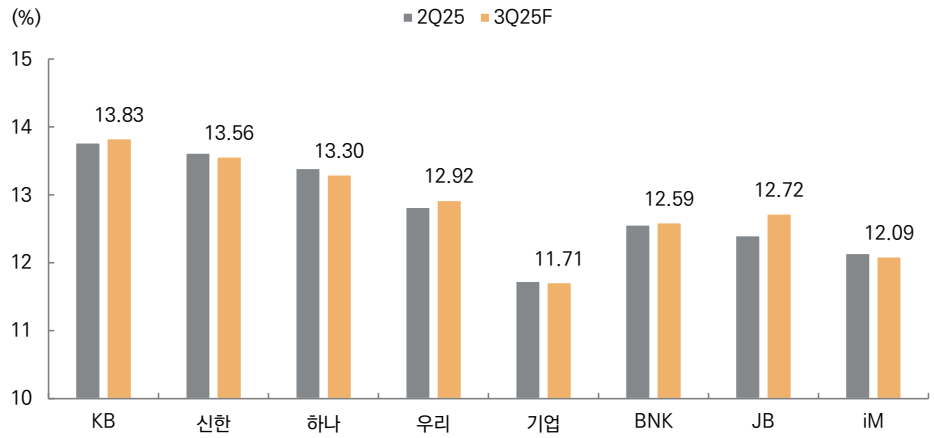
보통주자본비율도 원화 약세에도 불구, 우량한 수준이 유지되고 있다. KB금융과 우리금융지주, BNK금융지주, JB금융지주는 자본비율의 추가 개선을 시현했고, 그렇지 못한 은행들의 자본비율도 소폭 하락에 그치며 잘 방어하는 모습을 보였다. 우리금융지주는 보통주자본비율이 12.92%까지 상승한만큼, 2026년에는 13% 목표를 달성할 수 있을 것으로 예상한다.

그림 17. 대손비용률



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 18. 보통주자본비율



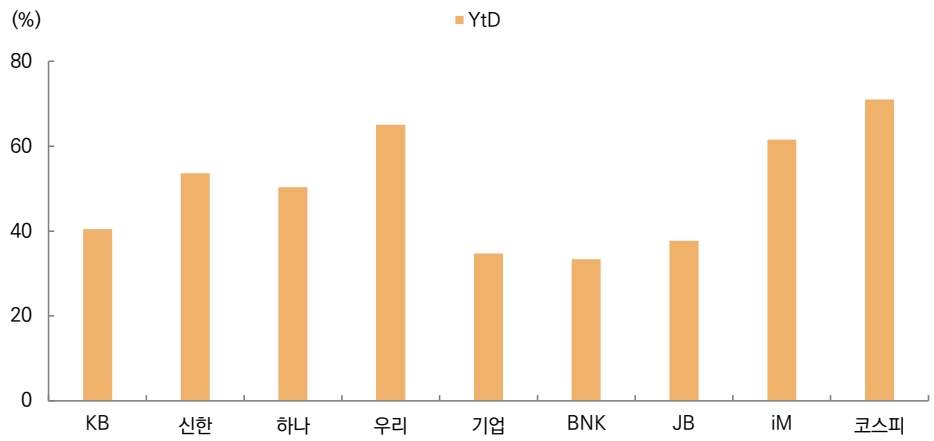
자료: 미래에셋증권 리서치센터

IV. 2025 review

2026년의 주인공이 될 전망

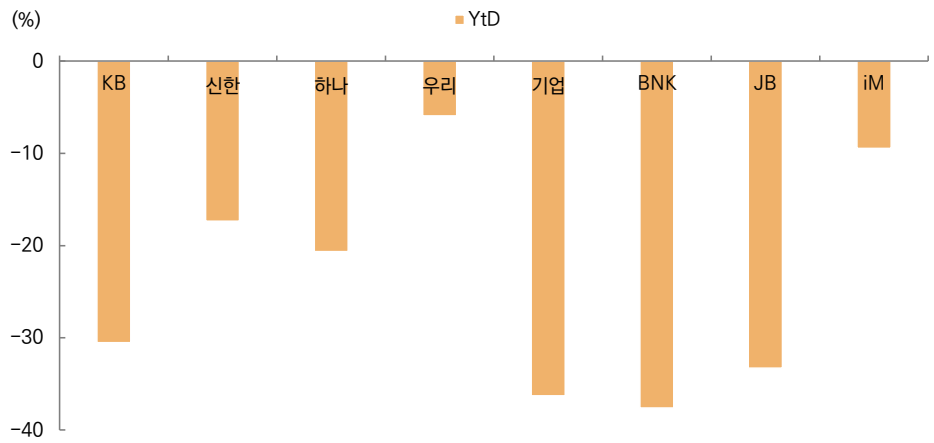
2025년 코스피는 정책 기대감과 유동성 확대, 반도체 업황 개선에 대한 기대로 2분기부터 매 분기 큰 폭의 상승을 시현했다. 그러나 은행주는 2분기를 제외하면 크게 상승하지 않았다. 이는 1) ELS 과징금과 같은 제도적인 우려와 2) 추가 기준금리 인하에 대한 우려 때문으로 판단한다. 그러나 전자의 경우 당국이 유화적인 입장을 취하고 있어 실질적인 악영향은 제한적일 전망이고, 기준금리 인하는 이제 종료가 임박했다. 2026년에는 1) 순이자마진 회복에 따른 ROE 개선과, 2) 더욱 강력한 주주환원에 힘입어 은행업의 본격적인 re-rating이 이루어질 것으로 예상한다. 은행 봄은 온다.

그림 19. 연초 이후 주가수익률



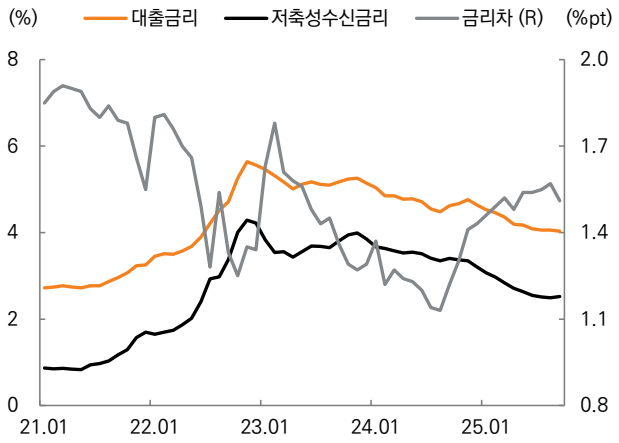
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 20. 연초 이후 코스피 대비 상대 주가수익률



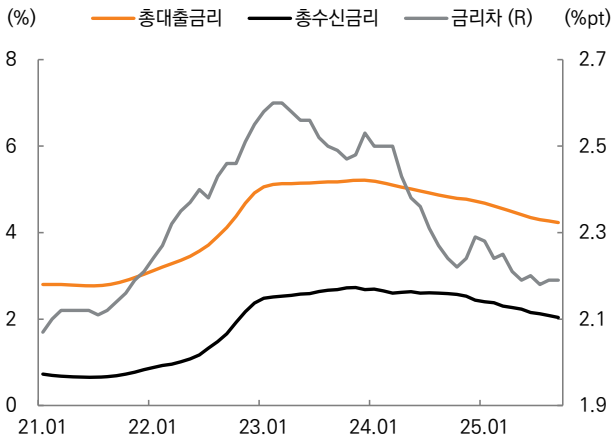
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 21. 신규 취급액 기준 가중평균 여·수신 금리



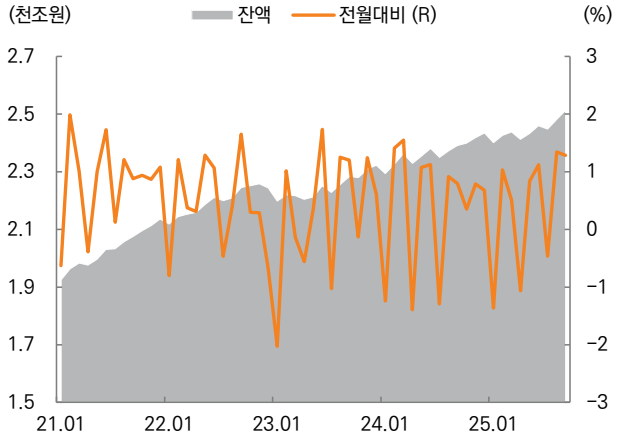
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

그림 22. 잔액 기준 가중평균 여·수신 금리



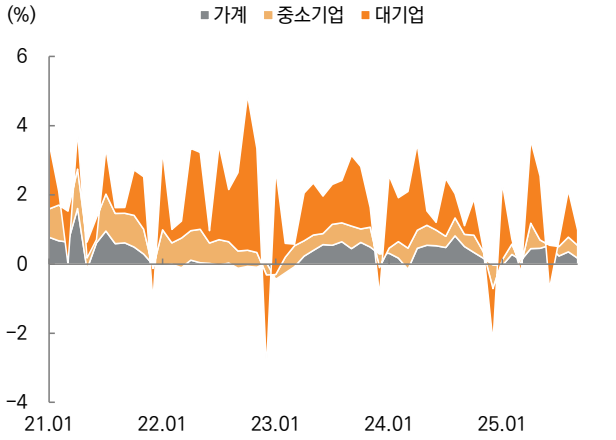
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

그림 23. 수신 잔액 vs. 전월대비 증가율



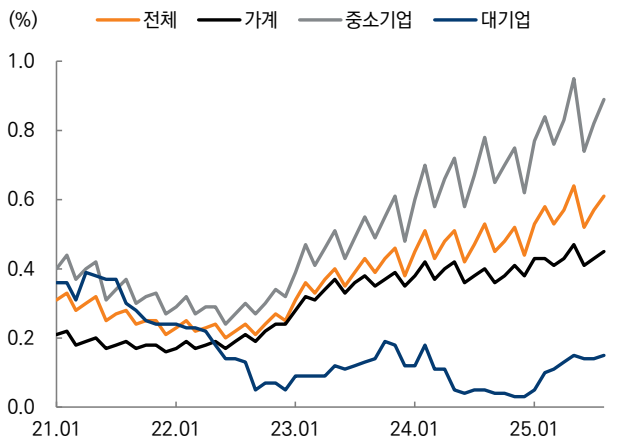
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

그림 24. 전월대비 대출성장률



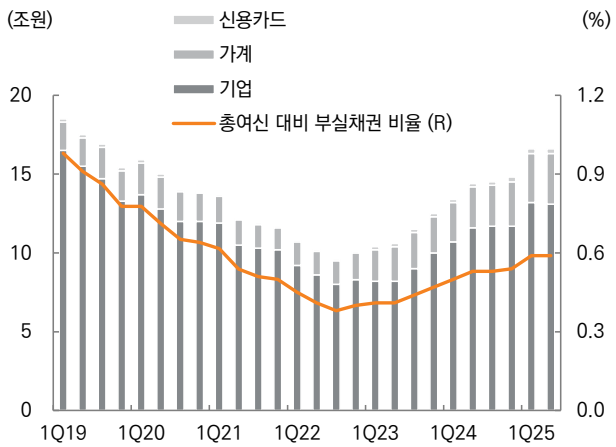
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

그림 25. 여신종별 연체율



자료: 금융감독원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 26. 여신종별 부실채권



자료: 금융감독원, 미래에셋증권 리서치센터

Valuation 비교

표 4. 은행업 valuation table (원, %, 배)

	KB금융	신한지주	하나금융지주	우리금융지주	기업은행	BNK금융지주	JB금융지주	iM금융지주
P/E								
2024	6.4	5.4	4.4	3.7	4.3	4.5	4.7	6.4
2025F	7.5	6.7	5.7	5.5	5.4	4.9	6.0	4.4
2026F	6.7	6.5	5.1	5.5	5.2	4.9	5.7	4.0
P/B								
2024	0.54	0.42	0.37	0.33	0.34	0.31	0.55	0.23
2025F	0.72	0.59	0.53	0.50	0.43	0.39	0.72	0.34
2026F	0.69	0.56	0.50	0.47	0.41	0.37	0.67	0.32
ROE								
2024	8.8	8.1	9.1	9.4	8.1	7.0	12.8	3.6
2025F	10.1	9.2	9.6	9.7	8.3	8.3	12.5	7.9
2026F	10.8	9.3	10.2	9.2	8.2	8.1	12.5	8.2
ROA								
2024	0.69	0.62	0.61	0.60	0.57	0.49	1.04	0.23
2025F	0.76	0.69	0.64	0.60	0.59	0.57	1.03	0.50
2026F	0.81	0.68	0.68	0.56	0.59	0.55	1.03	0.51
배당수익률								
2024	3.8	4.5	6.3	7.8	7.4	6.3	6.1	6.1
2025F	3.2	3.1	4.3	5.5	5.8	5.9	4.8	5.1
2026F	4.1	4.1	5.2	5.7	6.0	6.3	5.3	5.7
배당성향								
2024	23.6	24.4	27.2	28.9	32.1	28.5	28.0	38.7
2025F	22.6	20.8	24.0	30.4	31.0	28.1	28.0	22.7
2026F	25.1	25.1	25.0	31.3	31.4	29.2	28.1	23.4
주주환원수익률								
2024	6.5	5.0	5.9	5.4	5.5	5.5	4.9	3.8
2025F	7.6	6.7	7.9	6.3	5.8	8.3	7.7	7.8
2026F	9.1	8.3	9.9	6.8	6.0	9.5	8.6	9.1
주주환원율								
2024	39.8	40.2	37.8	33.3	32.1	33.0	31.0	38.7
2025F	52.4	44.5	43.3	34.9	31.0	39.3	44.9	35.0
2026F	53.8	50.6	46.6	37.2	31.4	43.9	45.2	37.5

자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

Global Company Analysis

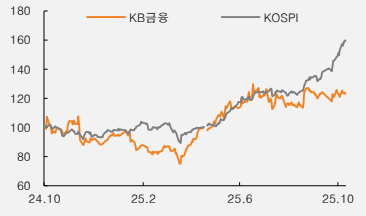
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2025.11.3

투자의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 184,000원
현재주가(25/10/31)	116,600원
상승여력	57.8%

순이익(25F,십억원)	5,947
Consensus 순이익 (25F,십억원)	5,794
EPS 성장률(25F,%)	21.8
MKT EPS 성장률(25F,%)	30.8
P/E(25F,x)	7.5
MKT P/E(25F,x)	14.6
KOSPI	4,107.50
시가총액(십억원)	44,478
발행주식수(백만주)	381
유동주식비율(%)	78.5
외국인 보유비중(%)	77.0
베타(12M) 일간수익률	0.93
52주 최저가(원)	70,500
52주 최고가(원)	122,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	1.0	29.3	29.1
상대주가	-15.8	-19.5	-19.6



[금융]
정태준, CFA
taejoon.jeong@miraeasset.com

105560 · 은행

KB금융

넘치는 곳간

투자의견 매수 유지, 목표주가 184,000원으로 상향

KB금융에 대한 투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 기존 167,000원에서 184,000원으로 상향한다. 목표주가는 2026년 예상 BPS에 기존 목표 P/B 1.0배를 적용했다. 목표 P/B 1.0배를 유지하는 이유는 이미 기대 이상의 자본력을 보이고 있어, 생산적 금융이나 과징금의 영향을 반영하더라도 2026년에 주주환원율이 추가 상승할 것으로 예상하기 때문이다. 동사의 2026년 주주환원율은 53.8%를 기록할 전망이며, 매년 지속적으로 상승할 전망이다. 상승여력은 57.8%로, 투자의견은 매수를 유지한다.

3분기 실적 컨센서스 상회

3분기 지배주주순이익은 1조 6,860억원으로 당사 추정치 1조 6,487억원에는 부합, 컨센서스 1조 5,853억원은 상회했다. 이자이익은 추정치 부합, 비이자이익은 하회했으며 대손비용은 예상보다 양호했다. 비이자이익 부진은 주로 보험 자회사 실적 부진에 기인한다. 대손비용은 약 700억원 규모의 환입이 발생함에 따라 크게 개선되었으며, 대손비용률은 전분기대비 25bps 개선된 30bps를 기록했다. 보통주자본비율은 원화 약세에도 불구하고 전분기대비 6bps 상승한 13.83%를 기록했으며, 이에 따라 2026년 주주환원율 상승의 가시성이 배가되었다고 판단한다.

2026년 주주환원수익률 9.1% 전망

2026년 지배주주순이익은 전년대비 11.4% 증가할 것으로 예상한다. 이자이익은 6.1%, 비이자이익은 13.9% 증가할 전망이며, 대손비용률은 2bps 하락할 전망이다. 보통주자본비율도 원화 약세와 과징금 부과 등 우려 요인들이 진정되며 13% 중후반의 안정적인 수준을 유지할 것으로 예상한다. 이에 따라 주주환원율은 재차 50%를 상회하는 53.8%를 기록할 전망이며, 주주환원수익률은 9.1%에 이를 전망이다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익 (십억원)	16,221	17,028	17,305	18,688	18,778
영업이익 (십억원)	6,427	8,045	7,955	9,089	9,185
순이익 (십억원)	4,626	5,078	5,947	6,622	6,693
EPS (원)	11,483	12,879	15,688	18,254	19,451
BPS (원)	149,718	154,949	167,415	184,464	204,032
P/E (배)	4.7	6.4	7.5	6.7	6.6
P/B (배)	0.36	0.54	0.72	0.69	0.66
ROE (%)	8.4	8.8	10.1	10.8	10.4
주주환원수익률 (%)	8.5	6.5	7.6	9.1	10.4
보통주자본비율 (%)	13.6	13.5	13.6	13.6	13.7

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: KB금융, 미래에셋증권 리서치센터

표 5. 목표주가 산출 (원, 배, %)

항목	값	비고
기존 목표주가	167,000	
2025F ROE	9.7	당사 추정치
수정 할인율	9.7	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	1.00	
2025F BPS	167,071	당사 추정치
신규 목표주가	184,000	
2026F ROE	10.8	당사 추정치
수정 할인율	10.8	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	1.00	
2026F BPS	184,464	당사 추정치
현재 주가	116,600	전일 종가 기준
상승여력	57.8	(K) = (J)÷(A)
투자의견	매수	상승여력 20% 이상

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 6. 3분기 실적 상세 (십억원, %)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	4,486	4,352	
이자이익	3,236	3,336	그룹 NIM flat, 은행 NIM +1bp QoQ
은행	2,118	2,140	
비은행	1,118	1,197	
비이자이익	1,250	1,016	수수료이익 +4.6% YoY, -4.4% QoQ
판매비와 관리비	1,660	1,652	경비율 38.0% (+1.4%pt YoY, -0.6%pt QoQ)
충당금전영업이익	2,826	2,700	
대손비용	537	365	대손비용률 30bps (-13bps YoY, -25bps QoQ)
영업이익	2,289	2,335	
영업외손익	-73	-74	
세전이익	2,216	2,262	
법인세비용	585	606	
연결 당기순이익	1,631	1,655	
지배주주순이익	1,649	1,686	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 7. 실적 전망 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
순영업수익	4,554	4,538	4,352	3,861	17,028	17,305	18,688
이자이익	3,262	3,107	3,336	3,361	12,827	13,066	13,861
은행	2,158	2,130	2,140	2,139	8,472	8,566	8,937
비은행	1,105	976	1,197	1,222	4,355	4,500	4,924
비이자이익	1,292	1,431	1,016	500	4,202	4,239	4,827
판매비와 관리비	1,606	1,750	1,652	2,124	6,939	7,131	7,355
충당금전영업이익	2,949	2,788	2,700	1,737	10,090	10,174	11,332
대손비용	656	655	365	544	2,044	2,219	2,243
영업이익	2,293	2,133	2,335	1,194	8,045	7,955	9,089
영업외손익	14	210	-74	-106	-1,060	45	-152
세전이익	2,307	2,343	2,262	1,088	6,985	7,999	8,937
법인세비용	608	596	606	287	1,957	2,097	2,359
연결 당기순이익	1,699	1,748	1,655	801	5,029	5,903	6,578
지배주주순이익	1,697	1,738	1,686	825	5,078	5,947	6,622

자료: 미래에셋증권 리서치센터

KB금융 (105560)

연결 포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	17,028	17,305	18,688	18,778
이자이익	12,827	13,066	13,861	14,465
은행 이자이익	8,472	8,566	8,937	9,598
비은행 이자이익	4,355	4,500	4,924	4,867
비이자이익	4,202	4,239	4,827	4,312
판매비와 관리비	6,939	7,131	7,355	7,377
충당금적립전 영업이익	10,090	10,174	11,332	11,400
충당금전입액	2,044	2,219	2,243	2,215
영업이익	8,045	7,955	9,089	9,185
영업외손익	-1,060	45	-152	-152
세전이익	6,985	7,999	8,937	9,033
법인세비용	1,957	2,097	2,359	2,385
당기순이익	5,029	5,903	6,578	6,649
지배주주순이익	5,078	5,947	6,622	6,693
비지배주주순이익	-50	-44	-44	-44

성장률 (%)	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	5.0	1.6	8.0	0.5
이자이익	6.6	1.9	6.1	4.4
은행 이자이익	2.8	1.1	4.3	7.4
비은행 이자이익	14.9	3.3	9.4	-1.2
비이자이익	0.3	0.9	13.9	-10.7
판매비와 관리비	4.4	2.8	3.1	0.3
충당금적립전 영업이익	5.4	0.8	11.4	0.6
충당금전입액	-35.0	8.5	1.1	-1.3
영업이익	25.2	-1.1	14.3	1.1
영업외손익	300.2	-104.2	-440.6	0.0
세전이익	13.4	14.5	11.7	1.1
법인세비용	21.9	7.1	12.5	1.1
당기순이익	10.3	17.4	11.4	1.1
지배주주순이익	9.8	17.1	11.4	1.1
비지배주주순이익	-27.5	-11.1	0.0	0.0

주요 경영지표

(%, 십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
NIM	1.79	1.74	1.76	1.81
NIS	1.71	1.68	1.71	1.75
경비율	40.7	41.2	39.4	39.3
대손비용률	0.44	0.46	0.44	0.42
자산 성장률	5.9	6.1	4.6	4.6
지배주주자본 성장률	1.7	2.9	5.1	4.5
BIS 자본	56,849	58,292	61,352	64,186
기본자본	52,477	54,889	57,948	60,782
보통주자본	46,794	49,534	52,593	55,427
보완자본	4,372	3,403	3,403	3,403
위험가중자산	345,981	363,394	387,593	405,327
BIS 비율	16.4	16.0	15.8	15.8
기본자본비율	15.2	15.1	15.0	15.0
보통주자본비율	13.5	13.6	13.6	13.7
보완자본비율	1.3	0.9	0.9	0.8

연결 재무제표

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
자산	757,846	804,031	840,820	879,292
현금성자산	29,869	25,524	26,691	27,913
유가증권	210,460	227,214	237,610	248,482
대출채권	472,072	491,385	513,868	537,381
은행 원화대출금	363,590	379,212	396,563	414,708
유형자산	9,286	8,272	8,272	8,272
기타	45,445	51,637	54,378	57,245
부채	698,030	742,648	776,378	812,016
예수부채	435,688	453,199	473,935	495,620
은행 원화예수금	377,577	392,608	410,572	429,358
차입부채	144,249	147,581	154,284	161,366
기타	118,094	141,868	148,159	155,029
자본	59,815	61,383	64,442	67,276
지배주주자본	57,889	59,594	62,653	65,487
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091
자본잉여금	16,647	16,623	16,623	16,623
자본조정	-1,236	-989	-989	-989
기타포괄손익누계액	497	-451	-451	-451
이익잉여금	34,808	37,527	40,586	43,421
기타자본	5,083	4,793	4,793	4,793
비지배지분	1,926	1,789	1,789	1,789

주요 투자지표

(배, %, 원)	2024	2025F	2026F	2027F
Valuation				
P/E	6.4	7.5	6.7	6.6
P/B	0.54	0.72	0.69	0.66
배당수익률	3.8	3.2	4.1	4.4
주당지표				
EPS	12,879	15,688	18,254	19,451
BPS	154,949	167,415	184,464	204,032
DPS	3,174	3,714	4,827	5,136
성장성				
EPS 성장률	12.2	21.8	16.4	6.6
BPS 성장률	3.5	8.0	10.2	10.6
수익성				
ROE	8.8	10.1	10.8	10.4
ROA	0.69	0.76	0.81	0.78
충당금전영업이익률	59.3	58.8	60.6	60.7
영업이익률	47.2	46.0	48.6	48.9
세전이익률	41.0	46.2	47.8	48.1
순이익률	29.8	34.4	35.4	35.6

주식 수와 배당성향

(천주, %)	2024	2025F	2026F	2027F
기말발행주식수	393,528	373,277	356,961	338,278
보통주	393,528	373,277	356,961	338,278
우선주	0	0	0	0
배당성향	23.6	22.6	25.1	25.1
보통주배당성향	23.6	22.6	25.1	25.1
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: KB금융, 미래에셋증권 리서치센터

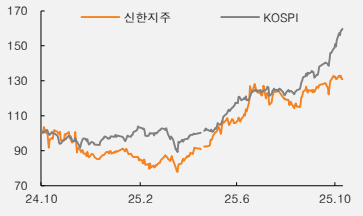
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2025.11.3

투자의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 106,000원
현재주가(25/10/31)	73,300원
상승여력	44.6%

순이익(25F,십억원)	5,278
Consensus 순이익 (25F,십억원)	5,115
EPS 성장률(25F,%)	22.6
MKT EPS 성장률(25F,%)	30.8
P/E(25F,x)	6.7
MKT P/E(25F,x)	14.6
KOSPI	4,107.50
시가총액(십억원)	35,587
발행주식수(백만주)	485
유동주식비율(%)	80.1
외국인 보유비중(%)	59.7
베타(12M) 일간수익률	0.77
52주 최저가(원)	43,600
52주 최고가(원)	74,500

(%)	1M	6M	12M
절대주가	3.5	42.6	42.9
상대주가	-13.7	-11.2	-11.1



[금융]
정태준, CFA
taejoon.jeong@miraeasset.com

055550 · 은행

신한지주

주주환원율 50% 조기 달성 예상

투자의견 매수 유지, 목표주가 106,000원으로 상향

신한지주에 대한 투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 기존 97,000원에서 106,000원으로 상향한다. 목표주가는 2026년 예상 BPS에 기존 목표 P/B 0.80배를 적용했다. 목표 P/B 0.80배를 유지하는 이유는 1) 2026년에 주주환원율 50% 목표를 조기 달성할 수 있을 것으로 예상하는 가운데, 2) 안정적인 보통주자본비율을 유지하며 주주환원 확대를 위한 기반을 잘 지켜나가고 있기 때문이다. 이에 따른 상승여력은 44.6%로, 투자의견은 매수를 유지한다.

3분기 실적 컨센서스 상회

3분기 지배주주순이익은 1조 4,235억원으로 당사 추정치 1조 3,338억원과 컨센서스 1조 3,495억원을 상회했다. 주로 비이자이익과 대손비용이 예상보다 양호한 점에 기인한다. 비이자이익은 유가증권 및 환차익, 그리고 보험이익이 감소했음에도 불구, 수수료이익이 급등한 영향으로 추정치를 상회했다. 대손비용률은 전분기 선제충당금 적립 영향 소멸과 상/매각 이전 고정이하여신 순증 감소로 전분기대비 19bps 감소한 40bps를 기록했다. 보통주자본비율은 13.56%로 원화 약세에도 불구, 전분기대비 6bps 하락에 그치며 경영진이 목표하던 13%대 중반 수준을 유지했다.

2026년 주주환원수익률 8.3% 전망

2026년 지배주주순이익은 전년대비 4.2% 증가할 것으로 예상한다. 이자이익은 5.4%, 비이자이익은 1.1% 증가할 전망이며, 대손비용률은 3bps 하락할 전망이다. 보통주자본비율도 원화 약세와 과징금 부과 등 우려 요인들이 소멸하며 13% 중반의 안정적인 수준을 유지할 것으로 예상한다. 이에 따라 주주환원율은 전년대비 6.0%pt 상승한 50.6%를 기록할 전망이며, 이 경우 주주환원수익률은 8.3%에 달한다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익 (십억원)	14,247	14,674	15,371	16,037	16,431
영업이익 (십억원)	6,101	6,459	7,129	7,582	7,965
순이익 (십억원)	4,368	4,450	5,278	5,501	5,783
EPS (원)	8,478	8,800	10,785	11,697	12,915
BPS (원)	104,769	112,364	121,714	132,723	145,739
P/E (배)	4.7	5.4	6.7	6.5	6.2
P/B (배)	0.38	0.42	0.59	0.56	0.54
ROE (%)	8.4	8.1	9.2	9.3	9.3
주주환원수익률 (%)	7.6	5.0	6.7	8.3	9.7
보통주자본비율 (%)	13.2	13.0	13.5	13.6	13.7

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 신한지주, 미래에셋증권 리서치센터

표 8. 목표주가 산출 (원, 배, %)

항목	값	비고
기존 목표주가	97,000	
2025F ROE	8.7	당사 추정치
수정 할인율	10.8	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.80	
2025F BPS	121,690	당사 추정치
신규 목표주가	106,000	
2026F ROE	9.3	당사 추정치
수정 할인율	11.5	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.80	
2026F BPS	132,723	당사 추정치
현재 주가	73,300	전일 종가 기준
상승여력	44.6	
투자의견	매수	상승여력 20% 이상

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 9. 3분기 실적 상세 (십억원, %)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	3,812	3,912	
이자이익	2,898	2,948	그룹 및 은행 NIM +1bp QoQ
은행	1,732	1,748	
비은행	1,166	1,199	
비이자이익	914	965	수수료이익 +11.2% YoY, +0.8% QoQ
판매비와 관리비	1,525	1,518	경비율 38.8% (-0.8%pt YoY, +2.8%pt QoQ)
충당금전영업이익	2,287	2,394	
대손비용	494	440	대손비용률 40bps (+2bps YoY, -19bps QoQ)
영업이익	1,793	1,955	
영업외손익	58	-4	
세전이익	1,851	1,951	
법인세비용	489	498	
연결 당기순이익	1,362	1,452	
지배주주순이익	1,334	1,424	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 10. 실적 전망 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
순영업수익	3,794	4,129	3,912	3,535	14,674	15,371	16,037
이자이익	2,855	2,864	2,948	2,978	11,402	11,644	12,271
은행	1,703	1,711	1,748	1,753	6,665	6,916	7,337
비은행	1,152	1,153	1,199	1,225	4,737	4,729	4,934
비이자이익	939	1,265	965	557	3,272	3,726	3,766
판매비와 관리비	1,414	1,486	1,518	1,767	6,116	6,186	6,408
충당금전영업이익	2,380	2,643	2,394	1,767	8,558	9,185	9,629
대손비용	436	629	440	552	2,099	2,056	2,048
영업이익	1,944	2,014	1,955	1,216	6,459	7,129	7,582
영업외손익	61	58	-4	-66	-430	49	49
세전이익	2,006	2,072	1,951	1,150	6,029	7,178	7,631
법인세비용	489	495	498	304	1,471	1,785	2,014
연결 당기순이익	1,517	1,577	1,452	846	4,558	5,393	5,616
지배주주순이익	1,488	1,549	1,424	818	4,450	5,278	5,501

자료: 미래에셋증권 리서치센터

신한지주 (055550)

연결 포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	14,674	15,371	16,037	16,431
이자이익	11,402	11,644	12,271	12,799
은행 이자이익	6,665	6,916	7,337	7,921
비은행 이자이익	4,737	4,729	4,934	4,878
비이자이익	3,272	3,726	3,766	3,632
판매비와 관리비	6,116	6,186	6,408	6,563
충당금적립전 영업이익	8,558	9,185	9,629	9,868
충당금전입액	2,099	2,056	2,048	1,903
영업이익	6,459	7,129	7,582	7,965
영업외손익	-430	49	49	49
세전이익	6,029	7,178	7,631	8,014
법인세비용	1,471	1,785	2,014	2,116
당기순이익	4,558	5,393	5,616	5,898
지배주주순이익	4,450	5,278	5,501	5,783
비지배주주순이익	108	114	115	115

성장률 (%)	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	3.0	4.7	4.3	2.5
이자이익	5.4	2.1	5.4	4.3
은행 이자이익	3.7	3.8	6.1	8.0
비은행 이자이익	7.9	-0.2	4.4	-1.2
비이자이익	-4.6	13.9	1.1	-3.6
판매비와 관리비	3.7	1.1	3.6	2.4
충당금적립전 영업이익	2.5	7.3	4.8	2.5
충당금전입액	-6.7	-2.1	-0.4	-7.0
영업이익	5.9	10.4	6.3	5.1
영업외손익	216.1	-111.4	0.0	0.0
세전이익	1.1	19.1	6.3	5.0
법인세비용	-1.1	21.4	12.8	5.0
당기순이익	1.8	18.3	4.1	5.0
지배주주순이익	1.9	18.6	4.2	5.1
비지배주주순이익	-1.8	5.7	0.4	0.0

주요 경영지표

(%, 십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
NIM	1.58	1.55	1.59	1.64
NIS	1.87	1.75	1.78	1.82
경비율	41.7	40.2	40.0	39.9
대손비용률	0.49	0.47	0.44	0.39
자산 성장률	6.9	6.9	4.6	4.6
지배주주자본 성장률	4.3	3.6	4.7	4.4
BIS 자본	53,903	56,257	58,976	61,660
기본자본	50,387	53,397	56,117	58,800
보통주자본	44,562	47,424	50,144	52,827
보완자본	3,517	2,860	2,860	2,860
위험가중자산	342,375	351,545	367,630	384,451
BIS 비율	15.7	16.0	16.0	16.0
기본자본비율	14.7	15.2	15.3	15.3
보통주자본비율	13.0	13.5	13.6	13.7
보완자본비율	1.0	0.8	0.8	0.7

연결 재무제표

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
자산	739,741	790,770	826,952	864,789
현금성자산	40,561	47,730	49,914	52,198
유가증권	197,353	209,090	218,657	228,662
대출채권	451,175	465,351	486,643	508,910
은행 원화대출금	320,223	334,794	350,113	366,133
유형자산	4,158	3,979	3,979	3,979
기타	46,494	64,619	67,758	71,041
부채	680,943	729,967	763,430	798,584
예수부채	422,781	442,259	462,495	483,657
은행 원화예수금	326,961	339,697	355,241	371,495
차입부채	143,686	145,163	151,817	158,808
기타	114,476	142,546	149,118	156,119
자본	58,821	60,802	63,522	66,206
지배주주자본	56,054	58,095	60,815	63,499
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970
자본잉여금	12,095	12,102	12,102	12,102
자본조정	-807	-843	-843	-843
기타포괄손익누계액	-1,824	-2,723	-2,723	-2,723
이익잉여금	39,021	41,840	44,560	47,243
기타자본	4,600	4,750	4,750	4,750
비지배지분	2,767	2,707	2,707	2,707

주요 투자지표

(배, %, 원)	2024	2025F	2026F	2027F
Valuation				
P/E	5.4	6.7	6.5	6.2
P/B	0.42	0.59	0.56	0.54
배당수익률	4.5	3.1	4.1	4.5
주당지표				
EPS	8,800	10,785	11,697	12,915
BPS	112,364	121,714	132,723	145,739
DPS	2,160	2,280	2,980	3,280
성장성				
EPS 성장률	3.8	22.6	8.5	10.4
BPS 성장률	7.2	8.3	9.0	9.8
수익성				
ROE	8.1	9.2	9.3	9.3
ROA	0.62	0.69	0.68	0.68
충당금전영업이익률	58.3	59.8	60.0	60.1
영업이익률	44.0	46.4	47.3	48.5
세전이익률	41.1	46.7	47.6	48.8
순이익률	30.3	34.3	34.3	35.2

주식 수와 배당성향

(천주, %)	2024	2025F	2026F	2027F
기말발행주식수	503,445	481,102	462,002	439,492
보통주	503,445	481,102	462,002	439,492
우선주	0	0	0	0
배당성향	24.4	20.8	25.1	25.1
보통주배당성향	24.4	20.8	25.1	25.1
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 신한지주, 미래에셋증권 리서치센터

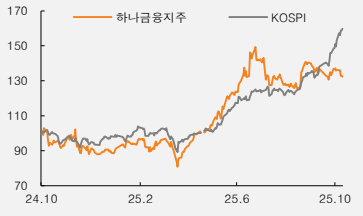
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2025.11.3

투자의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 145,000원
현재주가(25/10/31)	85,500원
상승여력	69.6%

순이익(25F,십억원)	4,163
Consensus 순이익 (25F,십억원)	4,081
EPS 성장률(25F,%)	13.4
MKT EPS 성장률(25F,%)	30.8
P/E(25F,x)	5.7
MKT P/E(25F,x)	14.6
KOSPI	4,107.50
시가총액(십억원)	23,797
발행주식수(백만주)	278
유동주식비율(%)	87.2
외국인 보유비중(%)	67.7
베타(12M) 일간수익률	0.93
52주 최저가(원)	52,200
52주 최고가(원)	96,500

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-1.9	32.6	42.7
상대주가	-18.3	-17.5	-11.2



[금융]
정태준, CFA
taejoon.jeong@miraeasset.com

086790 · 은행

하나금융지주

10%에 달하는 주주환원수익률 예상

투자의견 매수 유지, 목표주가 145,000원으로 상향

하나금융지주에 대한 투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 기존 133,000원에서 145,000원으로 상향한다. 목표주가는 2026년 예상 BPS에 기존 목표 P/B 0.80배를 적용했다. 목표 P/B 0.80배를 유지하는 이유는 1) 기존에 발표했던 기업가치제고계획을 충실히 이행하고 있으며 2) 안정적인 보통주자본비율을 유지하며 주주환원 확대를 위한 기반을 잘 지켜나가고 있기 때문이다. 이에 따른 상승여력은 69.6%로, 투자의견은 매수를 유지한다.

3분기 실적 컨센서스 상회

3분기 지배주주순이익은 1조 1,324억원으로 당사 추정치 1조 452억원과 컨센서스 1조 669억원을 상회했다. 주로 비이자이익과 대손비용이 예상보다 양호한 점에 기인한다. 비이자이익은 매매평가익과 환차익 감소에도 불구, 수수료이익이 호조를 보이며 추정치를 상회했다. 대손비용률은 상/매각 이전 고정이하여신 순증의 감소로 전분기대비 5bps 감소한 27bps를 기록했다. 보통주자본비율은 13.30%로 원화 약세에도 불구, 전분기대비 9bps 하락에 그치며 경영진이 목표하던 13.0% 이상을 유지했다.

2026년 주주환원수익률 9.9% 전망

2026년 지배주주순이익은 전년대비 11.4% 증가할 것으로 예상한다. 이자이익은 8.4%, 비이자이익은 15.6% 증가할 전망이며, 대손비용률은 1bp 하락할 전망이다. 보통주자본비율도 원화 약세와 과징금 부과 등 우려 요인들이 소멸하며 13% 중반대의 안정적인 수준을 유지할 것으로 예상한다. 이에 따라 주주환원율은 전년대비 3.2%pt 상승한 46.6%를 기록할 전망이며, 이 경우 주주환원수익률은 9.9%에 달한다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익 (십억원)	10,852	10,687	11,695	12,860	12,871
영업이익 (십억원)	4,693	4,855	5,464	6,177	6,192
순이익 (십억원)	3,422	3,739	4,163	4,640	4,651
EPS (원)	11,704	13,019	14,764	17,165	18,109
BPS (원)	136,601	151,798	164,011	181,044	200,480
P/E (배)	3.7	4.4	5.7	5.1	5.1
P/B (배)	0.32	0.37	0.53	0.50	0.47
ROE (%)	9.0	9.1	9.6	10.2	9.7
주주환원수익률 (%)	9.0	5.9	7.9	9.9	11.2
보통주자본비율 (%)	13.2	13.2	13.3	13.6	13.7

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 하나금융지주, 미래에셋증권 리서치센터

표 11. 목표주가 산출 (원, 배, %)

항목	값	비고
기존 목표주가	133,000	
2025F ROE	9.0	당사 추정치
수정 할인율	11.2	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.80	
2025F BPS	165,775	당사 추정치
신규 목표주가	145,000	
2025F ROE	10.2	당사 추정치
수정 할인율	12.7	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.80	
2025F BPS	181,044	당사 추정치
현재 주가	85,500	전일 종가 기준
상승여력	69.6	(K) = (J)÷(A)
투자의견	매수	상승여력 20% 이상

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 12. 3분기 실적 상세 (십억원, %)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	2,841	2,917	
이자이익	2,264	2,291	그룹 NIM +1bp, 은행 NIM +2bps QoQ
은행	1,632	1,623	
비은행	632	668	
비이자이익	577	626	수수료이익 +10.7% YoY, +2.0% QoQ
판매비와 관리비	1,137	1,146	경비율 39.3% (-1.7%pt YoY, +1.2%pt QoQ)
충당금전영업이익	1,705	1,771	
대손비용	381	293	대손비용률 27bps (flat YoY, -5bps QoQ)
영업이익	1,324	1,478	
영업외손익	112	53	
세전이익	1,436	1,531	
법인세비용	379	395	
연결 당기순이익	1,057	1,136	
지배주주순이익	1,045	1,132	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 13. 실적 전망 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
순영업수익	2,935	2,954	2,917	2,889	10,687	11,695	12,860
이자이익	2,273	2,216	2,291	2,376	8,761	9,157	9,927
은행	1,595	1,594	1,623	1,620	6,196	6,432	6,767
비은행	678	622	668	757	2,565	2,724	3,160
비이자이익	663	738	626	513	1,926	2,539	2,934
판매비와 관리비	1,143	1,124	1,146	1,445	4,530	4,858	5,319
충당금전영업이익	1,792	1,830	1,771	1,445	6,157	6,838	7,541
대손비용	304	336	293	441	1,302	1,374	1,365
영업이익	1,489	1,493	1,478	1,004	4,855	5,464	6,177
영업외손익	47	53	53	-7	197	146	146
세전이익	1,535	1,547	1,531	996	5,052	5,610	6,322
법인세비용	397	362	395	263	1,284	1,417	1,669
연결 당기순이익	1,138	1,185	1,136	733	3,769	4,192	4,653
지배주주순이익	1,128	1,173	1,132	730	3,739	4,163	4,640

자료: 미래에셋증권 리서치센터

하나금융지주 (086790)

연결 포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	10,687	11,695	12,860	12,871
이자이익	8,761	9,157	9,927	10,234
은행 이자이익	6,196	6,432	6,767	7,295
비은행 이자이익	2,565	2,724	3,160	2,938
비이자이익	1,926	2,539	2,934	2,637
판매비와 관리비	4,530	4,858	5,319	5,251
충당금적립전 영업이익	6,157	6,838	7,541	7,620
충당금전입액	1,302	1,374	1,365	1,427
영업이익	4,855	5,464	6,177	6,192
영업외손익	197	146	146	146
세전이익	5,052	5,610	6,322	6,338
법인세비용	1,284	1,417	1,669	1,673
당기순이익	3,769	4,192	4,653	4,665
지배주주순이익	3,739	4,163	4,640	4,651
비지배주주순이익	30	29	13	13

성장률 (%)	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	-1.5	9.4	10.0	0.1
이자이익	-1.3	4.5	8.4	3.1
은행 이자이익	-2.7	3.8	5.2	7.8
비은행 이자이익	2.0	6.2	16.0	-7.0
비이자이익	-2.3	31.8	15.6	-10.1
판매비와 관리비	2.8	7.2	9.5	-1.3
충당금적립전 영업이익	-4.5	11.1	10.3	1.0
충당금전입액	-25.6	5.5	-0.6	4.6
영업이익	3.4	12.5	13.0	0.3
영업외손익	-1,715.3	-26.0	0.0	0.0
세전이익	7.9	11.0	12.7	0.2
법인세비용	5.8	10.4	17.8	0.2
당기순이익	8.7	11.2	11.0	0.2
지배주주순이익	9.3	11.4	11.4	0.3
비지배주주순이익	-36.4	-2.5	-53.5	0.0

주요 경영지표

(%, 십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
NIM	1.50	1.50	1.52	1.57
NIS	1.39	1.42	1.46	1.50
경비율	42.4	41.5	41.4	40.8
대손비용률	0.31	0.31	0.30	0.30
자산 성장률	7.8	3.8	4.6	4.6
지배주주자본 성장률	8.5	3.7	5.6	5.0
BIS 자본	43,556	44,931	47,410	49,732
기본자본	41,261	42,915	45,394	47,716
보통주자본	36,925	38,829	41,309	43,631
보완자본	2,295	2,016	2,016	2,016
위험가중자산	279,404	290,991	304,305	318,229
BIS 비율	15.6	15.4	15.6	15.6
기본자본비율	14.8	14.7	14.9	15.0
보통주자본비율	13.2	13.3	13.6	13.7
보완자본비율	0.8	0.7	0.7	0.6

연결 재무제표

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
자산	637,848	662,373	692,680	724,374
현금성자산	40,405	35,419	37,040	38,734
유가증권	152,823	150,599	157,490	164,696
대출채권	403,384	419,936	439,150	459,244
은행 원화대출금	302,189	319,310	333,920	349,199
유형자산	7,487	7,733	7,733	7,733
기타	41,235	48,687	51,268	53,968
부채	594,271	617,047	644,875	674,247
예수부채	390,209	396,096	414,219	433,172
은행 원화예수금	304,842	320,448	335,111	350,444
차입부채	111,023	119,711	125,110	130,808
기타	93,039	101,240	105,545	110,266
자본	43,577	45,326	47,806	50,127
지배주주자본	42,701	44,265	46,745	49,067
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501
자본잉여금	10,579	10,577	10,577	10,577
자본조정	-325	-427	-427	-427
기타포괄손익누계액	-834	-1,017	-1,017	-1,017
이익잉여금	27,640	29,741	32,221	34,542
기타자본	4,140	3,890	3,890	3,890
비지배지분	876	1,061	1,061	1,061

주요 투자지표

(배, %, 원)	2024	2025F	2026F	2027F
Valuation				
P/E	4.4	5.7	5.1	5.1
P/B	0.37	0.53	0.50	0.47
배당수익률	6.3	4.3	5.2	5.6
주당지표				
EPS	13,019	14,764	17,165	18,109
BPS	151,798	164,011	181,044	200,480
DPS	3,600	3,673	4,483	4,805
성장성				
EPS 성장률	11.2	13.4	16.3	5.5
BPS 성장률	11.1	8.0	10.4	10.7
수익성				
ROE	9.1	9.6	10.2	9.7
ROA	0.61	0.64	0.68	0.66
충당금전영업이익률	57.6	58.5	58.6	59.2
영업이익률	45.4	46.7	48.0	48.1
세전이익률	47.3	48.0	49.2	49.2
순이익률	35.0	35.6	36.1	36.1

주식 수와 배당성향

(천주, %)	2024	2025F	2026F	2027F
기말발행주식수	287,241	280,630	268,934	255,484
보통주	287,241	280,630	268,934	255,484
우선주	0	0	0	0
배당성향	27.2	24.0	25.0	25.4
보통주배당성향	27.2	24.0	25.0	25.4
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 하나금융지주, 미래에셋증권 리서치센터

MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2025.11.3

투자의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 34,000원
현재주가(25/10/31)	25,400원
상승여력	33.9%

순이익(25F,십억원)	3,380
Consensus 순이익 (25F,십억원)	3,268
EPS 성장률(25F,%)	9.5
MKT EPS 성장률(25F,%)	30.8
P/E(25F,x)	5.5
MKT P/E(25F,x)	14.6
KOSPI	4,107.50
시가총액(십억원)	18,646
발행주식수(백만주)	734
유동주식비율(%)	88.3
외국인 보유비중(%)	47.8
베타(12M) 일간수익률	0.84
52주 최저가(원)	15,240
52주 최고가(원)	26,850

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-2.1	43.4	64.6
상대주가	-18.4	-10.7	2.4

[금융]
정태준, CFA
taejoon.jeong@miraeasset.com

316140 · 은행

우리금융지주

연중 자본비율 13% 달성 예상

투자의견 매수 유지, 목표주가 34,000원으로 상향

우리금융지주에 대한 투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 기존 31,000원에서 34,000원으로 상향한다. 목표주가는 2026년 예상 BPS에 기존 목표 P/B 0.65배를 적용했다. 목표 P/B 0.65배를 유지하는 이유는 1) 2026년에는 보통주자본비율 목표치 13%를 달성할 수 있을 전망이고, 2) 이후 주주환원율의 본격적인 개선이 나타날 것으로 예상하기 때문이다. 상승여력은 33.9%로, 투자의견은 매수를 유지한다.

3분기 실적 컨센서스 상회

3분기 지배주주순이익은 1조 2,444억원으로 당사 추정치 9,627억원과 컨센서스 9,758억원을 상회했다. 보험사 염가매수차익이 5,800억원을 기록하며 당사 추정치 2,000억원을 크게 상회했기 때문으로, 일회성 이익 발생에 따라 선제적으로 적립한 충당금 등까지 전부 고려하면 일회성 요인이 이익에 기여한 금액은 세후 약 3,600억원으로 판단한다. 보험사 연결에도 불구, 유가증권 평가익 부진 등으로 순영업수익은 추정치에 부합했다.

2026년 주주환원수익률 6.8% 전망

2026년 지배주주순이익은 일회성 요인 소멸에 따라 전년대비 0.4% 감소할 것으로 예상한다. 다만 이자이익과 비이자이익은 각각 3.1%, 13.2% 증가, 대손비용률은 6bps 하락하며 경상 체력은 개선될 전망이다. 보통주자본비율도 지속적인 위험가중자산 관리 기조에 따라 연중 13%를 상회할 것으로 예상한다. 이에 따라 주주환원율은 전년대비 2.4%pt 상승한 37.2%를, 주주환원수익률은 6.8%를 전망한다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익 (십억원)	9,837	10,440	10,969	11,513	11,985
영업이익 (십억원)	3,499	4,255	3,865	4,778	5,196
순이익 (십억원)	2,506	3,086	3,380	3,366	3,674
EPS (원)	3,312	4,157	4,553	4,583	5,084
BPS (원)	42,116	45,919	48,162	51,594	55,569
P/E (배)	3.9	3.7	5.5	5.5	5.1
P/B (배)	0.31	0.33	0.50	0.47	0.45
ROE (%)	8.3	9.4	9.7	9.2	9.5
주주환원수익률 (%)	8.8	5.4	6.3	6.8	8.0
보통주자본비율 (%)	12.0	12.1	12.8	13.2	13.6

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 우리금융지주, 미래에셋증권 리서치센터

표 14. 목표주가 산출 (원, 배, %)

항목	값	비고
기존 목표주가	31,000	
2025F ROE	9.0	당사 추정치
수정 할인율	13.8	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.65	
2025F BPS	47,784	당사 추정치
신규 목표주가	34,000	
2026F ROE	9.2	당사 추정치
수정 할인율	14.2	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.65	
2026F BPS	51,594	당사 추정치
현재 주가	25,400	전일 종가 기준
상승여력	33.9	(K) = (J)÷(A)
투자의견	매수	상승여력 20% 이상

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 15. 3분기 실적 상세 (십억원, %)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	2,742	2,773	
이자이익	2,290	2,218	그룹 NIM +4bps, 은행 NIM +3bps QoQ
은행	1,479	1,472	
비은행	811	746	
비이자이익	452	555	수수료이익 +6.6% YoY, +7.9% QoQ
판매비와 관리비	1,097	1,211	경비율 43.7% (+4.7%pt YoY, +1.6%pt QoQ)
충당금전영업이익	1,645	1,562	
대손비용	531	574	대손비용률 58bps (+10bps YoY, +5bps QoQ)
영업이익	1,114	988	
영업외손익	200	542	
세전이익	1,314	1,530	
법인세비용	347	238	
연결 당기순이익	967	1,292	
지배주주순이익	963	1,244	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 16. 실적 전망 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
순영업수익	2,611	2,789	2,773	2,796	10,440	10,969	11,513
이자이익	2,252	2,262	2,218	2,247	8,886	8,979	9,258
은행	1,450	1,454	1,472	1,485	5,671	5,861	6,188
비은행	802	808	746	762	3,216	3,118	3,071
비이자이익	359	527	555	549	1,554	1,991	2,254
판매비와 관리비	1,306	1,173	1,211	1,398	4,469	5,088	4,898
충당금전영업이익	1,305	1,616	1,562	1,398	5,971	5,881	6,615
대손비용	436	508	574	498	1,716	2,016	1,837
영업이익	869	1,108	988	900	4,255	3,865	4,778
영업외손익	-5	78	542	-43	-32	572	54
세전이익	865	1,186	1,530	857	4,223	4,438	4,832
법인세비용	210	247	238	226	1,051	921	1,276
연결 당기순이익	655	940	1,292	631	3,171	3,517	3,556
지배주주순이익	617	935	1,244	583	3,086	3,380	3,366

자료: 미래에셋증권 리서치센터

우리금융지주 (316140)

연결 포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	10,440	10,969	11,513	11,985
이자이익	8,886	8,979	9,258	9,618
은행 이자이익	5,671	5,861	6,188	6,583
비은행 이자이익	3,216	3,118	3,071	3,035
비이자이익	1,554	1,991	2,254	2,367
판매비와 관리비	4,469	5,088	4,898	5,098
충당금적립전 영업이익	5,971	5,881	6,615	6,887
충당금전입액	1,716	2,016	1,837	1,691
영업이익	4,255	3,865	4,778	5,196
영업외손익	-32	572	54	54
세전이익	4,223	4,438	4,832	5,250
법인세비용	1,051	921	1,276	1,386
당기순이익	3,171	3,517	3,556	3,864
지배주주순이익	3,086	3,380	3,366	3,674
비지배주주순이익	85	137	190	190

성장률 (%)	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	6.1	5.1	5.0	4.1
이자이익	1.6	1.0	3.1	3.9
은행 이자이익	-1.4	3.3	5.6	6.4
비은행 이자이익	7.4	-3.0	-1.5	-1.2
비이자이익	41.9	28.1	13.2	5.0
판매비와 관리비	0.6	13.9	-3.7	4.1
충당금적립전 영업이익	10.7	-1.5	12.5	4.1
충당금전입액	-9.4	17.4	-8.9	-8.0
영업이익	21.6	-9.2	23.6	8.7
영업외손익	-275.5	-1,870.1	-90.5	0.0
세전이익	20.1	5.1	8.9	8.6
법인세비용	18.1	-12.4	38.5	8.6
당기순이익	20.7	10.9	1.1	8.6
지배주주순이익	23.1	9.5	-0.4	9.1
비지배주주순이익	-29.1	60.8	38.5	0.0

주요 경영지표

(%, 십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
NIM	1.44	1.44	1.51	1.55
NIS	1.41	1.45	1.51	1.55
경비율	42.8	46.4	42.5	42.5
대손비용률	0.44	0.51	0.45	0.40
자산 성장률	5.6	12.8	3.5	3.5
지배주주자본 성장률	7.7	3.7	6.0	6.0
BIS 자본	36,928	37,943	40,056	42,286
기본자본	33,393	34,916	37,029	39,259
보통주자본	28,523	30,565	32,678	34,908
보완자본	3,535	3,027	3,027	3,027
위험가중자산	235,100	238,996	247,469	256,243
BIS 비율	15.7	15.9	16.2	16.5
기본자본비율	14.2	14.6	15.0	15.3
보통주자본비율	12.1	12.8	13.2	13.6
보완자본비율	1.5	1.3	1.2	1.2

연결 재무제표

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
자산	525,753	592,920	613,940	635,706
현금성자산	27,281	29,525	30,572	31,655
유가증권	88,204	126,845	131,342	135,999
대출채권	398,472	422,340	437,313	452,817
은행 원화대출금	299,969	303,533	314,294	325,436
유형자산	10,048	11,999	11,999	11,999
기타	1,749	2,211	2,714	3,236
부채	489,858	555,772	574,679	594,214
예수부채	366,821	373,772	387,023	400,744
은행 원화예수금	312,634	317,192	328,437	340,081
차입부채	78,324	81,860	84,645	87,522
기타	44,713	100,140	103,011	105,949
자본	35,895	37,148	39,261	41,491
지배주주자본	34,097	35,352	37,465	39,695
자본금	3,803	3,803	3,803	3,803
자본잉여금	934	934	934	934
자본조정	-286	-436	-436	-436
기타포괄손익누계액	-1,115	-1,101	-1,101	-1,101
이익잉여금	26,951	28,641	30,754	32,984
기타자본	3,810	3,511	3,511	3,511
비지배지분	1,798	1,796	1,796	1,796

주요 투자지표

(배, %, 원)	2024	2025F	2026F	2027F
Valuation				
P/E	3.7	5.5	5.5	5.1
P/B	0.33	0.50	0.47	0.45
배당수익률	7.8	5.5	5.7	6.3
주당지표				
EPS	4,157	4,553	4,583	5,084
BPS	45,919	48,162	51,594	55,569
DPS	1,200	1,400	1,450	1,600
성장성				
EPS 성장률	25.5	9.5	0.7	10.9
BPS 성장률	9.0	4.9	7.1	7.7
수익성				
ROE	9.4	9.7	9.2	9.5
ROA	0.60	0.60	0.56	0.59
충당금전영업이익률	57.2	53.6	57.5	57.5
영업이익률	40.8	35.2	41.5	43.4
세전이익률	40.4	40.5	42.0	43.8
순이익률	29.6	30.8	29.2	30.7

주식 수와 배당성향

(천주, %)	2024	2025F	2026F	2027F
기말발행주식수	742,592	742,592	734,717	722,906
보통주	742,592	742,592	734,717	722,906
우선주	0	0	0	0
배당성향	28.9	30.4	31.3	31.1
보통주배당성향	28.9	30.4	31.3	31.1
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 우리금융지주, 미래에셋증권 리서치센터

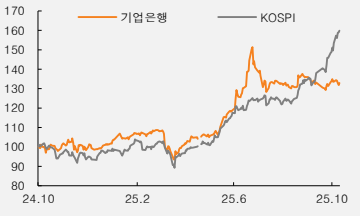
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2025.11.3

투자의견(유지)	중립
목표주가(상향)	▲ 21,000원
현재주가(25/10/31)	19,330원
상승여력	8.6%

순이익(25F,십억원)	2,866
Consensus 순이익 (25F,십억원)	2,736
EPS 성장률(25F,%)	8.3
MKT EPS 성장률(25F,%)	30.8
P/E(25F,x)	5.4
MKT P/E(25F,x)	14.6
KOSPI	4,107.50
시가총액(십억원)	15,414
발행주식수(백만주)	797
유동주식비율(%)	31.2
외국인 보유비중(%)	13.3
베타(12M) 일간수익률	0.66
52주 최저가(원)	13,600
52주 최고가(원)	22,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-0.7	26.0	37.1
상대주가	-17.2	-21.6	-14.7



[금융]
정태준, CFA
taejoon.jeong@miraeasset.com

024110 · 은행

기업은행

낮은 자본비율 지속 전망

투자의견 중립 유지, 목표주가 21,000원으로 상향

기업은행에 대한 투자의견 중립을 유지하며, 목표주가는 기존 20,000원에서 21,000원으로 상향한다. 목표주가는 2026년 예상 BPS에 기존 목표 P/B 0.45배를 적용했다. 목표 P/B 0.45배를 유지하는 이유는 1) 2026년에도 보통주자본비율은 배당성향 상향의 기준치인 12%에 도달하지 못할 것으로 예상하며, 2) 이 경우 별도 순이익 기준 현금배당 35%가 동사의 최대 주주환원율이기 때문이다. 상승여력은 8.6%로, 투자의견 중립을 유지한다.

3분기 실적 컨센서스 상회

3분기 지배주주순이익은 7,466억원으로 당사 추정치 6,582억원과 컨센서스 6,777억원을 상회했다. 주로 비이자이익과 대손비용이 예상보다 양호했기 때문이다. 비이자이익은 유가증권 평가익 증가에, 대손비용은 상/매각 이전 고정이하여신 순증 감소에 힘입어 개선되었다. 특히 대손비용률은 39bps를 기록하며 3개 분기 연속 40bps를 하회하는 우량한 모습을 보였다. 다만 보통주자본비율은 11.71%로 전분기대비 2bps 하락했다. 동사는 기말 현금배당만 지급하기 때문에 4분기에는 보통주자본비율이 크게 하락할 전망이며, 2026년에도 11%대를 유지할 전망이다.

2026년 배당수익률 6.0% 전망

2026년 지배주주순이익은 전년대비 3.2% 증가할 것으로 예상한다. 이자이익은 6.8% 증가, 비이자이익은 31.5% 감소할 전망이며 대손비용률은 4bps 하락할 전망이다. 보통주자본비율은 지속적인 중소기업 대출 확대 기조에 따라 11%대를 유지할 것으로 예상한다. 이에 따라 배당성향은 전년과 유사한 31.4%(별도 순이익 기준 35.0%), 배당수익률은 6.0%를 전망한다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익 (십억원)	8,575	8,134	8,501	8,796	9,031
영업이익 (십억원)	3,432	3,594	3,770	3,979	4,070
순이익 (십억원)	2,670	2,645	2,866	2,959	3,026
EPS (원)	3,346	3,319	3,596	3,712	3,796
BPS (원)	39,698	42,570	44,101	46,647	49,248
P/E (배)	3.5	4.3	5.4	5.2	5.1
P/B (배)	0.30	0.34	0.43	0.41	0.39
ROE (%)	8.8	8.1	8.3	8.2	7.9
주주환원수익률 (%)	8.3	5.5	5.8	6.0	6.2
보통주자본비율 (%)	11.3	11.3	11.6	11.8	12.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 기업은행, 미래에셋증권 리서치센터

표 17. 목표주가 산출 (원, 배, %)

항목	값	비고
기존 목표주가	20,000	
2025F ROE	7.2	당사 추정치
수정 할인율	16.2	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.45	
2025F BPS	43,760	당사 추정치
신규 목표주가	21,000	
2026F ROE	8.2	당사 추정치
수정 할인율	18.1	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.45	
2026F BPS	46,647	당사 추정치
현재 주가	19,330	전일 종가 기준
상승여력	8.6	
투자의견	중립	상승여력 20% 미만

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 18. 3분기 실적 상세 (십억원, %)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	1,978	2,088	
이자이익	1,890	1,953	NIM +2bps QoQ
은행	1,771	1,813	
비은행	119	140	
비이자이익	88	135	수수료이익 -1.6% YoY, +6.3% QoQ
판매비와 관리비	671	772	경비율 36.9% (+7.5%pt YoY, -1.4%pt QoQ)
충당금전영업이익	1,308	1,317	
대손비용	415	340	대손비용률 39bps (-5bps YoY, +1bp QoQ)
영업이익	893	977	
영업외손익	3	35	
세전이익	896	1,012	
법인세비용	236	260	
연결 당기순이익	659	751	
지배주주순이익	658	747	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 19. 실적 전망 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
순영업수익	2,081	2,209	2,088	2,123	8,134	8,501	8,796
이자이익	1,921	1,883	1,953	1,996	7,892	7,752	8,283
은행	1,783	1,765	1,813	1,809	7,276	7,170	7,449
비은행	138	118	140	187	616	583	834
비이자이익	160	326	135	127	242	748	513
판매비와 관리비	748	848	772	780	2,813	3,147	3,304
충당금전영업이익	1,333	1,361	1,317	1,344	5,321	5,354	5,491
대손비용	309	433	340	502	1,727	1,583	1,513
영업이익	1,024	927	977	842	3,594	3,770	3,979
영업외손익	25	3	35	3	-27	66	66
세전이익	1,049	931	1,012	845	3,568	3,837	4,045
법인세비용	235	237	260	223	913	955	1,068
연결 당기순이익	814	694	751	622	2,654	2,882	2,977
지배주주순이익	809	694	747	617	2,645	2,866	2,959

자료: 미래에셋증권 리서치센터

기업은행 (024110)

연결 포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	8,134	8,501	8,796	9,031
이자이익	7,892	7,752	8,283	8,518
은행 이자이익	7,276	7,170	7,449	7,828
비은행 이자이익	616	583	834	690
비이자이익	242	748	513	513
판매비와 관리비	2,813	3,147	3,304	3,469
충당금적립전 영업이익	5,321	5,354	5,491	5,562
충당금전입액	1,727	1,583	1,513	1,492
영업이익	3,594	3,770	3,979	4,070
영업외손익	-27	66	66	66
세전이익	3,568	3,837	4,045	4,136
법인세비용	913	955	1,068	1,092
당기순이익	2,654	2,882	2,977	3,044
지배주주순이익	2,645	2,866	2,959	3,026
비지배주주순이익	10	16	18	18

성장률 (%)	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	-5.1	4.5	3.5	2.7
이자이익	-0.4	-1.8	6.8	2.8
은행 이자이익	-2.6	-1.5	3.9	5.1
비은행 이자이익	33.9	-5.4	43.1	-17.2
비이자이익	-62.7	209.0	-31.5	0.0
판매비와 관리비	4.8	11.9	5.0	5.0
충당금적립전 영업이익	-9.7	0.6	2.6	1.3
충당금전입액	-29.7	-8.3	-4.5	-1.4
영업이익	4.7	4.9	5.5	2.3
영업외손익	-143.8	-349.6	0.0	0.0
세전이익	2.1	7.5	5.4	2.2
법인세비용	11.7	4.6	11.8	2.2
당기순이익	-0.8	8.6	3.3	2.2
지배주주순이익	-0.9	8.4	3.2	2.3
비지배주주순이익	76.4	60.4	16.4	0.0

주요 경영지표

(%, 십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
NIM	1.69	1.59	1.57	1.58
NIS	1.61	1.52	1.51	1.51
경비율	34.6	37.0	37.6	38.4
대손비용률	0.54	0.47	0.43	0.41
자산 성장률	5.3	4.3	4.6	4.6
지배주주자본 성장률	7.2	3.6	5.8	5.6
BIS 자본	36,926	38,810	40,840	42,914
기본자본	32,788	34,805	36,836	38,909
보통주자본	28,450	30,495	32,525	34,599
보완자본	4,138	4,005	4,005	4,005
위험가중자산	251,437	263,975	276,047	288,670
BIS 비율	14.7	14.7	14.8	14.9
기본자본비율	13.0	13.2	13.3	13.5
보통주자본비율	11.3	11.6	11.8	12.0
보완자본비율	1.6	1.5	1.5	1.4

연결 재무제표

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
자산	472,220	492,560	515,085	538,639
현금성자산	18,083	17,103	17,885	18,703
유가증권	94,706	100,681	105,285	110,100
대출채권	343,900	355,033	371,269	388,247
은행 원화대출금	300,584	315,822	330,265	345,368
유형자산	2,480	2,485	2,485	2,485
기타	15,530	17,258	18,161	19,105
부채	437,989	457,106	477,601	499,081
예수부채	158,256	163,431	170,905	178,721
은행 원화예수금	125,241	129,680	135,610	141,811
차입부채	237,928	248,897	260,056	271,752
기타	41,805	44,778	46,640	48,608
자본	34,231	35,454	37,484	39,558
지배주주자본	33,947	35,168	37,198	39,272
자본금	4,211	4,211	4,211	4,211
자본잉여금	1,170	1,179	1,179	1,179
자본조정	0	-1	-1	-1
기타포괄손익누계액	659	873	873	873
이익잉여금	23,593	24,622	26,652	28,725
기타자본	4,313	4,283	4,283	4,283
비지배지분	284	286	286	286

주요 투자지표

(배, %, 원)	2024	2025F	2026F	2027F
Valuation				
P/E	4.3	5.4	5.2	5.1
P/B	0.34	0.43	0.41	0.39
배당수익률	7.4	5.8	6.0	6.2
주당지표				
EPS	3,319	3,596	3,712	3,796
BPS	42,570	44,101	46,647	49,248
DPS	1,065	1,115	1,165	1,195
성장성				
EPS 성장률	-0.8	8.3	3.2	2.3
BPS 성장률	7.2	3.6	5.8	5.6
수익성				
ROE	8.1	8.3	8.2	7.9
ROA	0.57	0.59	0.59	0.57
충당금전영업이익률	65.4	63.0	62.4	61.6
영업이익률	44.2	44.4	45.2	45.1
세전이익률	43.9	45.1	46.0	45.8
순이익률	32.5	33.7	33.6	33.5

주식 수와 배당성향

(천주, %)	2024	2025F	2026F	2027F
기말발행주식수	797,426	797,426	797,426	797,426
보통주	797,426	797,426	797,426	797,426
우선주	0	0	0	0
배당성향	32.1	31.0	31.4	31.5
보통주배당성향	32.1	31.0	31.4	31.5
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 기업은행, 미래에셋증권 리서치센터

MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2025.11.3

투자의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 20,000원
현재주가(25/10/31)	13,810원
상승여력	44.8%

순이익(25F,십억원)	892
Consensus 순이익 (25F,십억원)	817
EPS 성장률(25F,%)	25.0
MKT EPS 성장률(25F,%)	30.8
P/E(25F,x)	4.9
MKT P/E(25F,x)	14.6
KOSPI	4,107.50
시가총액(십억원)	4,342
발행주식수(백만주)	314
유동주식비율(%)	84.6
외국인 보유비중(%)	38.7
베타(12M) 일간수익률	0.78
52주 최저가(원)	9,300
52주 최고가(원)	15,950

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-5.3	33.4	46.3
상대주가	-21.1	-16.9	-9.0

[금융]
정태준, CFA
taejoon.jeong@miraeasset.com

138930 · 은행

BNK금융지주

계획대로 잘 가는 중

투자의견 매수 유지, 목표주가 20,000원으로 상향

BNK금융지주에 대한 투자의견 매수를 유지, 목표주가는 기존 19,000원에서 20,000원으로 상향한다. 목표주가는 2026년 예상 BPS에 기존 목표 P/B 0.55배를 적용했다. 기존 목표 P/B를 유지하는 이유는 1) 시중은행에 견줄만한 높은 주주환원율 목표치를 제시하고 이를 달성해나가고 있지만, 2) 배당가능이익과 자본력의 제약으로 인해 더 높은 수준의 환원을 제시할 수는 없는 상황이기 때문이다. 상승여력은 44.8%로, 투자의견은 매수를 유지한다.

3분기 실적 컨센서스 상회

3분기 지배주주순이익은 2,942억원으로 당사 추정치 2,520억원과 컨센서스 2,452억원을 상회했다. 주로 비이자이익과 대손비용이 예상보다 양호했던 점에 기인한다. 비이자이익은 유가증권 매매평가이익이 증가하며 추정치를 상회했고, 대손비용은 삼정기업 관련 충당금이 460억원 환입되면서 예상보다 낮았다. 그룹 순이자마진은 전분기대비 5bps 하락했으나 이는 2분기 일회성 요인 소멸 영향으로, 4분기에는 이보다 소폭 하락한 수준에서 순이자마진의 저점을 다질 전망이다. 보통주자본비율은 전분기대비 3bps 상승한 12.59%를 기록했다.

2026년 주주환원수익률 9.1% 전망

2026년 지배주주순이익은 부동산 매각익 등 일회성 요인의 소멸에 따라 전년대비 0.5% 감소할 것으로 예상한다. 이자이익은 3.8%, 비이자이익은 4.4% 증가할 전망이며, 대손비용률은 9bps 하락할 전망이다. 보통주자본비율은 경영진이 목표하는 12% 중반대를 안정적으로 유지할 것으로 예상한다. 주주환원율은 기존 계획대로 전년대비 4.6%pt 상승한 43.9%를 기록할 전망이며, 주주환원수익률은 9.5%에 이를 전망이다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익 (십억원)	3,230	3,334	3,348	3,477	3,625
영업이익 (십억원)	801	876	1,007	1,163	1,278
순이익 (십억원)	640	729	892	888	973
EPS (원)	1,373	2,273	2,841	2,914	3,351
BPS (원)	31,746	33,604	34,537	37,276	40,867
P/E (배)	5.2	4.5	4.9	4.9	4.5
P/B (배)	0.22	0.31	0.39	0.37	0.36
ROE (%)	6.4	7.0	8.3	8.1	8.5
주주환원수익률 (%)	8.1	5.5	8.3	9.5	12.4
보통주자본비율 (%)	11.7	12.3	12.5	12.7	12.7

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: BNK금융지주, 미래에셋증권 리서치센터

표 20. 목표주가 산출 (원, 배, %)

항목	값	비고
기존 목표주가	19,000	
2025F ROE	7.1	당사 추정치
수정 할인율	12.8	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.55	
2025F BPS	34,838	당사 추정치
신규 목표주가	20,000	
2026F ROE	8.1	당사 추정치
수정 할인율	14.8	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.55	
2026F BPS	37,276	당사 추정치
현재 주가	13,810	전일 종가 기준
상승여력	44.8	(K) = (J)÷(A)
투자의견	매수	상승여력 20% 이상

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 21. 3분기 실적 상세 (십억원, %)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	813	894	
이자이익	727	741	그룹 NIM -5bps, 은행 NIM -6bps QoQ
은행	548	550	
비은행	180	191	
비이자이익	86	154	수수료이익 -12.5% YoY, +31.1% QoQ
판매비와 관리비	366	378	경비율 42.3% (-2.9%pt YoY, -6.5%pt QoQ)
충당금전영업이익	447	516	
대손비용	148	136	대손비용률 46bps (-25bps YoY, -10bps QoQ)
영업이익	299	380	
영업외손익	51	21	
세전이익	350	401	
법인세비용	92	101	
연결 당기순이익	257	300	
지배주주순이익	252	294	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 22. 실적 전망 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
순영업수익	854	817	894	782	3,334	3,348	3,477
이자이익	736	708	741	748	2,977	2,932	3,043
은행	558	563	550	553	2,229	2,224	2,258
비은행	177	145	191	195	748	708	785
비이자이익	119	109	154	34	357	415	434
판매비와 관리비	377	399	378	391	1,567	1,545	1,605
충당금전영업이익	478	419	516	391	1,767	1,803	1,872
대손비용	272	163	136	226	891	796	709
영업이익	206	256	380	165	876	1,007	1,163
영업외손익	22	142	21	8	116	192	72
세전이익	228	398	401	173	992	1,199	1,235
법인세비용	56	83	101	46	242	286	326
연결 당기순이익	172	314	300	128	750	913	909
지배주주순이익	167	309	294	122	729	892	888

자료: 미래에셋증권 리서치센터

BNK금융지주 (138930)

연결 포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	3,334	3,348	3,477	3,625
이자이익	2,977	2,932	3,043	3,182
은행 이자이익	2,229	2,224	2,258	2,406
비은행 이자이익	748	708	785	776
비이자이익	357	415	434	444
판매비와 관리비	1,567	1,545	1,605	1,674
충당금적립전 영업이익	1,767	1,803	1,872	1,951
충당금전입액	891	796	709	673
영업이익	876	1,007	1,163	1,278
영업외손익	116	192	72	72
세전이익	992	1,199	1,235	1,350
법인세비용	242	286	326	356
당기순이익	750	913	909	994
지배주주순이익	729	892	888	973
비지배주주순이익	21	21	21	21

성장률 (%)	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	3.2	0.4	3.9	4.3
이자이익	2.5	-1.5	3.8	4.5
은행 이자이익	1.9	-0.2	1.6	6.5
비은행 이자이익	4.3	-5.3	10.8	-1.2
비이자이익	10.0	16.5	4.4	2.3
판매비와 관리비	6.2	-1.4	3.9	4.3
충당금적립전 영업이익	0.8	2.0	3.8	4.3
충당금전입액	-6.4	-10.7	-11.0	-5.0
영업이익	9.3	15.0	15.5	9.9
영업외손익	55.6	66.1	-62.5	0.0
세전이익	13.3	20.9	3.0	9.3
법인세비용	22.9	18.3	14.0	9.3
당기순이익	10.5	21.8	-0.5	9.3
지배주주순이익	13.9	22.5	-0.5	9.5
비지배주주순이익	-45.3	-1.4	0.5	0.0

주요 경영지표

(%, 십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
NIM	1.87	1.83	1.80	1.84
NIS	1.81	1.79	1.76	1.80
경비율	47.0	46.1	46.2	46.2
대손비용률	0.78	0.67	0.58	0.53
자산 성장률	4.6	4.4	4.1	4.1
지배주주자본 성장률	4.6	0.1	4.7	4.4
BIS 자본	10,868	10,743	11,242	11,729
기본자본	10,426	10,458	10,957	11,445
보통주자본	9,449	9,866	10,364	10,852
보완자본	442	285	285	285
위험가중자산	76,937	78,845	82,047	85,378
BIS 비율	14.1	13.6	13.7	13.7
기본자본비율	13.6	13.3	13.4	13.4
보통주자본비율	12.3	12.5	12.6	12.7
보완자본비율	0.6	0.4	0.3	0.3

연결 재무제표

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
자산	152,471	159,201	165,665	172,392
현금성자산	5,818	6,191	6,442	6,704
유가증권	27,807	29,955	31,172	32,437
대출채권	113,946	118,444	123,253	128,258
은행 원화대출금	100,633	103,946	108,167	112,559
유형자산	1,265	1,221	1,221	1,221
기타	4,899	3,391	3,578	3,773
부채	141,323	148,043	154,009	160,248
예수부채	107,855	111,288	115,807	120,509
은행 원화예수금	97,418	100,390	104,466	108,708
차입부채	25,423	27,402	28,506	29,661
기타	8,044	9,353	9,696	10,078
자본	11,148	11,158	11,656	12,144
지배주주자본	10,699	10,709	11,208	11,695
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630
자본잉여금	787	787	787	787
자본조정	-16	-36	-36	-36
기타포괄손익누계액	-34	-263	-263	-263
이익잉여금	7,605	8,142	8,640	9,128
기타자본	730	450	450	450
비지배지분	449	449	449	449

주요 투자지표

(배, %, 원)	2024	2025F	2026F	2027F
Valuation				
P/E	4.5	4.9	4.9	4.5
P/B	0.31	0.39	0.37	0.36
배당수익률	6.3	5.9	6.3	7.2
주당지표				
EPS	2,273	2,841	2,914	3,351
BPS	33,604	34,537	37,276	40,867
DPS	650	810	870	1,000
성장성				
EPS 성장률	65.5	25.0	2.6	15.0
BPS 성장률	5.9	2.8	7.9	9.6
수익성				
ROE	7.0	8.3	8.1	8.5
ROA	0.49	0.57	0.55	0.58
충당금전영업이익률	53.0	53.9	53.8	53.8
영업이익률	26.3	30.1	33.4	35.3
세전이익률	29.7	35.8	35.5	37.2
순이익률	21.9	26.7	25.5	26.8

주식 수와 배당성향

(천주, %)	2024	2025F	2026F	2027F
기말발행주식수	320,437	314,039	304,625	290,143
보통주	320,437	314,039	304,625	290,143
우선주	0	0	0	0
배당성향	28.5	28.1	29.2	29.3
보통주배당성향	28.5	28.1	29.2	29.3
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: BNK금융지주, 미래에셋증권 리서치센터

MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2025.11.3

투자의견(유지)	**중립**
목표주가(유지)	**25,000원**
현재주가(25/10/31)	22,450원
상승여력	11.4%

순이익(25F,십억원)	712
Consensus 순이익 (25F,십억원)	705
EPS 성장률(25F,%)	7.5
MKT EPS 성장률(25F,%)	30.8
P/E(25F,x)	6.0
MKT P/E(25F,x)	14.6
KOSPI	4,107.50
시가총액(십억원)	4,292
발행주식수(백만주)	190
유동주식비율(%)	81.4
외국인 보유비중(%)	35.2
베타(12M) 일간수익률	0.86
52주 최저가(원)	15,700
52주 최고가(원)	25,350

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-2.2	31.5	25.3
상대주가	-18.4	-18.1	-22.0

[금융]
정태준, CFA
taejoon.jeong@miraeasset.com

175330 · 은행

JB금융지주

새로운 목표 제시 필요

투자의견 중립, 목표주가 25,000원 유지

JB금융지주에 대한 투자의견 중립과 목표주가 25,000원을 유지한다. 목표주가는 2026년 예상 BPS에 목표 P/B 0.70배를 적용했다. 이는 기존 목표 P/B 0.80배 대비 낮아진 것으로, 목표 P/B를 낮춘 이유는 1) 자본비율이 충분히 높음에도 불구, 시중은행 수준의 주주환원율 목표치를 제시하고 있지 않다는 점과 2) 이제 본격적으로 2대 주주로부터의 오버행 영향이 가중될 것이라는 점 때문이다. 이에 따른 상승여력은 11.4%로, 투자의견은 중립을 유지한다.

3분기 실적 컨센서스 부합

3분기 지배주주순이익은 2,083억원으로 당사 추정치 1,952억원은 상회, 컨센서스 1,991억원에는 부합했다. 비이자이익이 예상보다 부진했으나 이자이익과 대손비용은 양호했고, 판매비와 관리비가 추정치보다 낮았다. 비이자이익 부진은 주로 유가증권 관련 이익 감소에 기인하며, 수수료이익은 전년동기대비, 전분기대비 큰 폭의 개선을 보였다. 보통주자본비율은 12.72%로 전분기대비 32bps의 고성장을 보였으나, 당장 주주환원 정책에 변화가 나타나지는 않을 전망이다.

2026년 주주환원수익률 8.6% 전망

2026년 지배주주순이익은 전년대비 6.4% 증가할 것으로 예상한다. 이자이익은 9.1% 증가, 비이자이익은 2.8% 감소할 전망이며, 대손비용률은 3bps 하락할 전망이다. 보통주자본비율은 성장 기조 지속에 따라 12%대가 유지될 것으로 예상한다. 경영진은 연중 보통주자본비율이 13%를 넘더라도 기존에 밝힌 2026년 주주환원율 45% 달성 목표를 고수하겠다고 밝혔으며, 이에 따라 주주환원수익률은 8.6%를 기록할 전망이다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익 (십억원)	2,016	2,215	2,283	2,462	2,693
영업이익 (십억원)	800	906	954	1,055	1,203
순이익 (십억원)	586	678	712	758	866
EPS (원)	2,975	3,471	3,731	4,094	4,905
BPS (원)	26,120	29,348	31,504	34,828	39,078
P/E (배)	3.8	4.7	6.0	5.7	5.0
P/B (배)	0.44	0.55	0.72	0.67	0.63
ROE (%)	12.2	12.8	12.5	12.5	13.4
주주환원수익률 (%)	7.5	4.9	7.7	8.6	11.3
보통주자본비율 (%)	12.2	12.2	12.6	13.0	13.3

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: JB금융지주, 미래에셋증권 리서치센터

표 23. 목표주가 산출 (원, 배, %)

항목	값	비고
기존 목표주가	25,000	
2025F ROE	12.1	당사 추정치
수정 할인율	15.2	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.80	
2025F BPS	31,429	당사 추정치
신규 목표주가	25,000	
2026F ROE	12.5	당사 추정치
수정 할인율	17.8	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.70	
2026F BPS	34,828	당사 추정치
현재 주가	22,450	전일 종가 기준
상승여력	11.4	(K) = (J)÷(A)
투자의견	중립	상승여력 20% 미만

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 24. 3분기 실적 상세 (십억원, %)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	572	575	
이자이익	503	518	그룹 NIM -2bps QoQ
은행	323	328	
비은행	180	189	
비이자이익	70	57	수수료이익 +78.1% YoY, +86.4% QoQ
판매비와 관리비	200	189	경비율 34.8% (+1.0%pt YoY, +3.6%pt QoQ)
충당금전영업이익	372	385	
대손비용	108	104	대손비용률 77bps (-8bps YoY, -5bps QoQ)
영업이익	263	281	
영업외손익	-1	-1	
세전이익	262	280	
법인세비용	61	67	
연결 당기순이익	201	213	
지배주주순이익	195	208	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 25. 실적 전망 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
순영업수익	562	579	575	567	2,215	2,283	2,462
이자이익	491	502	518	529	1,976	2,040	2,226
은행	322	324	328	328	1,313	1,302	1,366
비은행	170	178	189	202	663	739	861
비이자이익	70	77	57	38	239	242	236
판매비와 관리비	206	202	189	255	830	853	924
충당금전영업이익	355	377	385	312	1,385	1,430	1,538
대손비용	138	110	104	123	479	475	483
영업이익	217	267	281	189	906	954	1,055
영업외손익	2	12	-1	-1	2	11	1
세전이익	219	279	280	188	908	966	1,056
법인세비용	52	65	67	50	215	234	279
연결 당기순이익	167	214	213	138	693	732	777
지배주주순이익	163	208	208	133	678	712	758

자료: 미래에셋증권 리서치센터

JB금융지주 (175330)

연결 포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	2,215	2,283	2,462	2,693
이자이익	1,976	2,040	2,226	2,460
은행 이자이익	1,313	1,302	1,366	1,466
비은행 이자이익	663	739	861	994
비이자이익	239	242	236	234
판매비와 관리비	830	853	924	1,011
충당금적립전 영업이익	1,385	1,430	1,538	1,683
충당금전입액	479	475	483	480
영업이익	906	954	1,055	1,203
영업외손익	2	11	1	1
세전이익	908	966	1,056	1,203
법인세비용	215	234	279	318
당기순이익	693	732	777	886
지배주주순이익	678	712	758	866
비지배주주순이익	15	20	20	20

성장률 (%)	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	9.9	3.1	7.9	9.4
이자이익	3.6	3.3	9.1	10.5
은행 이자이익	-1.8	-0.8	4.9	7.3
비은행 이자이익	16.4	11.4	16.5	15.5
비이자이익	119.3	1.4	-2.8	-0.8
판매비와 관리비	7.5	2.7	8.3	9.4
충당금적립전 영업이익	11.4	3.3	7.6	9.4
충당금전입액	8.0	-0.7	1.6	-0.6
영업이익	13.3	5.3	10.6	14.0
영업외손익	-481.6	510.7	-91.8	0.0
세전이익	13.6	6.4	9.4	13.9
법인세비용	9.9	8.7	19.4	13.9
당기순이익	14.7	5.6	6.2	13.9
지배주주순이익	15.6	5.1	6.4	14.3
비지배주주순이익	-13.7	29.7	-1.2	0.0

주요 경영지표

(%, 십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
NIM	2.68	2.55	2.54	2.58
NIS	2.64	2.52	2.53	2.57
경비율	37.5	37.4	37.5	37.5
대손비용률	0.93	0.87	0.84	0.79
자산 성장률	5.2	7.3	5.6	5.6
지배주주자본 성장률	11.5	4.8	7.1	6.9
BIS 자본	5,331	5,657	6,072	6,505
기본자본	5,088	5,438	5,853	6,286
보통주자본	4,555	4,904	5,319	5,753
보완자본	243	219	219	219
위험가중자산	37,314	38,865	41,046	43,349
BIS 비율	14.3	14.6	14.8	15.0
기본자본비율	13.6	14.0	14.3	14.5
보통주자본비율	12.2	12.6	13.0	13.3
보완자본비율	0.7	0.6	0.5	0.5

연결 재무제표

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
자산	66,722	71,611	75,629	79,873
현금성자산	1,622	2,294	2,423	2,559
유가증권	10,717	11,158	11,785	12,446
대출채권	52,123	55,597	58,716	62,011
은행 원화대출금	50,528	53,813	56,832	60,021
유형자산	829	830	830	830
기타	1,432	1,732	1,875	2,027
부채	60,997	65,612	69,215	73,025
예수부채	44,141	47,479	50,143	52,956
은행 원화예수금	416,527	447,046	472,130	498,620
차입부채	14,867	16,044	16,925	17,857
기타	1,989	2,089	2,147	2,212
자본	5,725	5,999	6,414	6,848
지배주주자본	5,581	5,847	6,262	6,695
자본금	985	985	985	985
자본잉여금	703	709	709	709
자본조정	-56	-66	-66	-66
기타포괄손익누계액	4	-25	-25	-25
이익잉여금	3,425	3,723	4,138	4,572
기타자본	520	520	520	520
비지배지분	144	152	152	152

주요 투자지표

(배, %, 원)	2024	2025F	2026F	2027F
Valuation				
P/E	4.7	6.0	5.7	5.0
P/B	0.55	0.72	0.67	0.63
배당수익률	6.1	4.8	5.3	6.3
주당지표				
EPS	3,471	3,731	4,094	4,905
BPS	29,348	31,504	34,828	39,078
DPS	995	1,070	1,185	1,415
성장성				
EPS 성장률	16.7	7.5	9.7	19.8
BPS 성장률	12.4	7.3	10.5	12.2
수익성				
ROE	12.8	12.5	12.5	13.4
ROA	1.04	1.03	1.03	1.11
충당금전영업이익률	62.5	62.6	62.5	62.5
영업이익률	40.9	41.8	42.9	44.6
세전이익률	41.0	42.3	42.9	44.7
순이익률	30.6	31.2	30.8	32.1

주식 수와 배당성향

(천주, %)	2024	2025F	2026F	2027F
기말발행주식수	195,083	190,790	184,999	176,536
보통주	195,083	190,790	184,999	176,536
우선주	0	0	0	0
배당성향	28.0	28.0	28.1	28.0
보통주배당성향	28.0	28.0	28.1	28.0
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: JB금융지주, 미래에셋증권 리서치센터

MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2025.11.3

투자의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 21,000원
현재주가(25/10/31)	13,230원
상승여력	58.7%

순이익(25F,십억원)	490
Consensus 순이익 (25F,십억원)	463
EPS 성장률(25F,%)	133.8
MKT EPS 성장률(25F,%)	30.8
P/E(25F,x)	4.4
MKT P/E(25F,x)	14.6
KOSPI	4,107.50
시가총액(십억원)	2,144
발행주식수(백만주)	162
유동주식비율(%)	85.6
외국인 보유비중(%)	44.8
베타(12M) 일간수익률	0.66
52주 최저가(원)	8,150
52주 최고가(원)	15,510

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-3.9	28.7	61.9
상대주가	-19.8	-19.9	0.8

[금융]
정태준, CFA
taejoon.jeong@miraeasset.com

139130 · 은행

iM금융지주

증명의 시간

투자의견 매수 유지, 목표주가 21,000원으로 상향

iM금융지주에 대한 투자의견 매수를 유지, 목표주가는 기존 19,000원에서 21,000원으로 상향한다. 목표주가는 2026년 예상 BPS에 기존 목표 P/B 0.50배를 적용했다. 기존 목표 P/B를 유지하는 이유는 1) 2025년 이후 보통주자본비율이 크게 개선되어 기존 제시했던 주주환원 기조는 유지하고 있으나 2) 추가 주주환원 확대를 위한 목표치 도달에는 시간이 걸릴 것으로 예상하기 때문이다. 상승여력은 58.7%로, 투자의견은 매수를 유지한다.

3분기 실적 컨센서스 부합

3분기 지배주주순이익은 1,224억원으로 당사 추정치 1,252억원과 컨센서스 1,253억원에 부합했다. 비이자이익이 예상보다 양호했으나 대손비용이 추정치를 상회하며 이를 상쇄했다. 대손비용률은 64bps로 전분기대비 12bps 상승했으나, 전년동기대비로는 8bps 낮아 개선세를 이어가고 있다. 다만 보통주자본비율이 12.09%를 기록하며 전분기대비 5bps 하락함에 따라 단기간에 추가 주주환원 정책을 내놓기는 어려울 것으로 예상한다.

2026년 주주환원수익률 9.1% 전망

2026년 지배주주순이익은 전년대비 8.8% 증가할 것으로 예상한다. 이자이익은 4.5% 증가, 비이자이익은 2.9% 감소할 전망이며, 대손비용률은 4bps 하락할 전망이다. 보통주자본비율은 점진적으로 개선되겠으나 연중 12.5% 달성은 어려울 것으로 예상한다. 이에 따라 주주환원율은 37.5%에 머무를 전망이다. 다만 주주환원수익률은 9.1%에 이를 것으로 예상한다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익 (십억원)	2,177	2,082	2,075	2,136	2,197
영업이익 (십억원)	534	263	649	739	777
순이익 (십억원)	388	215	490	533	543
EPS (원)	2,291	1,271	2,972	3,347	3,555
BPS (원)	35,751	36,006	38,435	41,886	45,755
P/E (배)	3.7	6.4	4.4	4.0	3.9
P/B (배)	0.24	0.23	0.34	0.32	0.30
ROE (%)	6.8	3.6	7.9	8.2	7.9
주주환원수익률 (%)	6.5	3.8	7.8	9.1	9.9
보통주자본비율 (%)	11.2	11.7	11.8	12.2	12.5

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: iM금융지주, 미래에셋증권 리서치센터

표 26. 목표주가 산출 (원, 배, %)

항목	값	비고
기존 목표주가	19,000	
2025F ROE	7.8	당사 추정치
수정 할인율	15.6	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.50	
2025F BPS	32,507	당사 추정치
신규 목표주가	21,000	
2026F ROE	8.2	당사 추정치
수정 할인율	16.5	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.50	
2026F BPS	41,886	당사 추정치
현재 주가	13,230	전일 종가 기준
상승여력	58.7	(K) = (J)÷(A)
투자의견	매수	상승여력 20% 이상

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 27. 3분기 실적 상세 (십억원, %)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	488	505	
이자이익	419	417	그룹 NIM +6bps QoQ, 은행 NIM +5bps QoQ
은행	312	316	
비은행	107	101	
비이자이익	70	89	수수료이익 +7.4% YoY, -4.4% QoQ
판매비와 관리비	220	244	경비율 48.3% (-4.1%pt YoY, +0.6%pt QoQ)
충당금전영업이익	269	261	
대손비용	90	105	대손비용률 64bps (-8bps YoY, +12bps QoQ)
영업이익	179	156	
영업외손익	-3	6	
세전이익	176	162	
법인세비용	46	36	
연결 당기순이익	129	125	
지배주주순이익	125	122	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 28. 실적 전망 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
순영업수익	521	541	505	507	2,082	2,075	2,136
이자이익	403	407	417	416	1,686	1,642	1,717
은행	307	304	316	313	1,287	1,240	1,302
비은행	96	103	101	103	399	403	414
비이자이익	118	134	89	91	396	432	420
판매비와 관리비	242	258	244	304	1,078	1,049	1,040
충당금전영업이익	279	283	261	203	1,004	1,026	1,097
대손비용	70	84	105	117	740	376	358
영업이익	209	199	156	86	263	649	739
영업외손익	-3	-1	6	-3	-11	-1	1
세전이익	206	198	162	83	253	649	740
법인세비용	47	38	36	22	51	144	195
연결 당기순이익	159	159	125	61	202	504	544
지배주주순이익	154	155	122	59	215	490	533

자료: 미래에셋증권 리서치센터

iM금융지주 (139130)

연결 포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	2,082	2,075	2,136	2,197
이자이익	1,686	1,642	1,717	1,789
은행 이자이익	1,287	1,240	1,302	1,380
비은행 이자이익	399	403	414	409
비이자이익	396	432	420	407
판매비와 관리비	1,078	1,049	1,040	1,069
충당금적립전 영업이익	1,004	1,026	1,097	1,128
충당금전입액	740	376	358	351
영업이익	263	649	739	777
영업외손익	-11	-1	1	1
세전이익	253	649	740	778
법인세비용	51	144	195	223
당기순이익	202	504	544	555
지배주주순이익	215	490	533	543
비지배주주순이익	-13	14	11	11

성장률 (%)	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	-4.4	-0.3	3.0	2.8
이자이익	3.1	-2.6	4.5	4.2
은행 이자이익	0.5	-3.7	5.1	5.9
비은행 이자이익	12.5	1.0	2.9	-1.2
비이자이익	-26.9	9.3	-2.9	-3.0
판매비와 관리비	4.1	-2.7	-0.9	2.8
충당금적립전 영업이익	-12.1	2.2	6.9	2.8
충당금전입액	22.0	-49.1	-4.9	-1.9
영업이익	-50.7	146.6	13.8	5.1
영업외손익	463.2	-92.8	-207.1	5.3
세전이익	-52.5	156.7	14.0	5.1
법인세비용	-57.5	182.2	35.4	14.2
당기순이익	-51.1	150.2	7.9	1.9
지배주주순이익	-44.6	128.1	8.8	1.9
비지배주주순이익	-154.5	-206.8	-21.1	0.0

주요 경영지표

(%, 십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
NIM	1.91	1.77	1.83	1.88
NIS	2.25	2.07	2.15	2.19
경비율	51.8	50.6	48.7	48.7
대손비용률	1.15	0.56	0.52	0.50
자산 성장률	0.8	10.0	2.8	2.8
지배주주자본 성장률	0.7	6.2	5.2	4.8
BIS 자본	6,304	6,505	6,839	7,164
기본자본	5,725	6,048	6,383	6,707
보통주자본	5,050	5,324	5,658	5,983
보완자본	579	457	457	457
위험가중자산	43,108	44,933	46,296	47,700
BIS 비율	14.6	14.5	14.8	15.0
기본자본비율	13.3	13.5	13.8	14.1
보통주자본비율	11.7	11.8	12.2	12.5
보완자본비율	1.6	1.0	1.0	1.0

연결 재무제표

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
자산	94,149	103,604	106,550	109,580
현금성자산	4,126	4,834	4,971	5,113
유가증권	20,897	25,137	25,851	26,586
대출채권	65,701	67,466	69,512	71,620
은행 원화대출금	57,349	58,677	60,456	62,290
유형자산	948	934	934	934
기타	3,425	5,234	5,281	5,327
부채	87,943	97,210	99,821	102,526
예수부채	59,807	60,258	62,086	63,969
은행 원화예수금	59,807	60,258	62,086	63,969
차입부채	17,528	21,671	22,253	22,856
기타	10,608	15,280	15,482	15,701
자본	6,206	6,395	6,729	7,053
지배주주자본	5,991	6,365	6,699	7,024
자본금	846	846	846	846
자본잉여금	1,563	1,563	1,563	1,563
자본조정	-20	-40	-40	-40
기타포괄손익누계액	-595	-340	-340	-340
이익잉여금	3,385	3,521	3,855	4,180
기타자본	816	816	816	816
비지배지분	215	30	30	30

주요 투자지표

(배, %, 원)	2024	2025F	2026F	2027F
Valuation				
P/E	6.4	4.4	4.0	3.9
P/B	0.23	0.34	0.32	0.30
배당수익률	6.1	5.1	5.7	6.0
주당지표				
EPS	1,271	2,972	3,347	3,555
BPS	36,006	38,435	41,886	45,755
DPS	500	670	750	800
성장성				
EPS 성장률	-44.5	133.8	12.6	6.2
BPS 성장률	0.7	6.7	9.0	9.2
수익성				
ROE	3.6	7.9	8.2	7.9
ROA	0.23	0.50	0.51	0.50
충당금전영업이익률	48.2	49.4	51.3	51.3
영업이익률	12.7	31.3	34.6	35.4
세전이익률	12.1	31.3	34.6	35.4
순이익률	10.3	23.6	25.0	24.7

주식 수와 배당성향

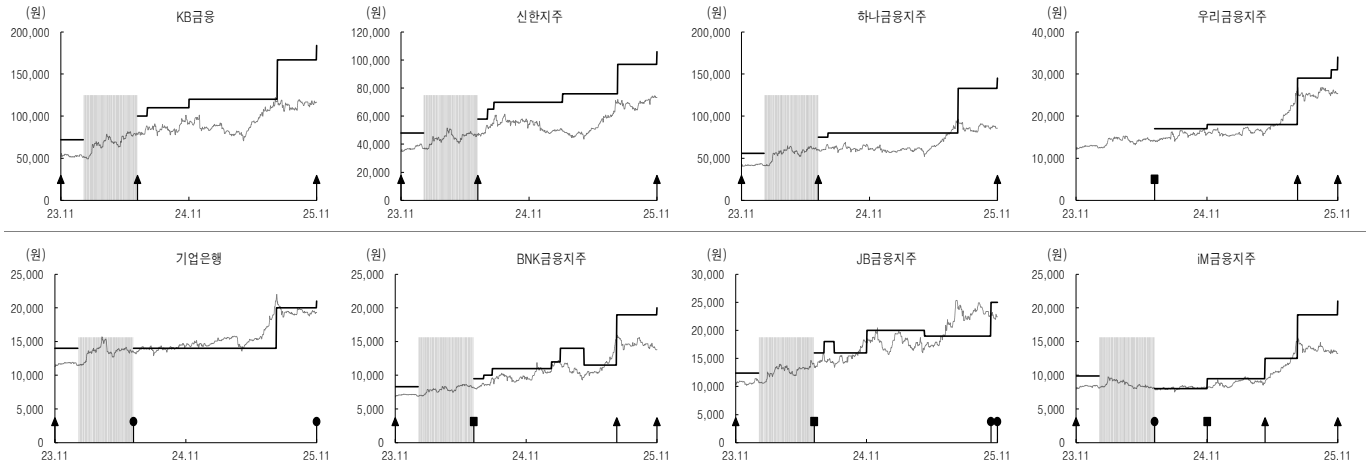
(천주, %)	2024	2025F	2026F	2027F
기말발행주식수	169,146	164,881	159,212	152,787
보통주	169,146	164,881	159,212	152,787
우선주	0	0	0	0
배당성향	38.7	22.7	23.4	24.5
보통주배당성향	38.7	22.7	23.4	24.5
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: DGB금융지주, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
KB금융 (105560)				
2025.11.03	매수	184,000	-	-
2025.07.14	매수	167,000	-32.04	-28.38
2024.11.04	매수	120,000	-24.39	1.67
2024.07.08	매수	110,000	-21.21	-8.18
2024.06.10	매수	100,000	-19.49	-11.80
2024.01.08	분석 대상 제외		-	-
2023.10.25	매수	72,000	-26.83	-22.64
신한지주 (055550)				
2025.11.03	매수	106,000	-	-
2025.07.14	매수	97,000	-28.67	-23.20
2025.02.07	매수	76,000	-31.05	-6.45
2024.07.26	매수	70,000	-22.80	-12.29
2024.07.08	매수	65,000	-18.08	-15.23
2024.06.10	매수	58,000	-17.04	-7.76
2024.01.08	분석 대상 제외		-	-
2023.07.28	매수	48,000	-24.61	-16.35
하나금융지주 (086790)				
2025.11.03	매수	145,000	-	-
2025.07.14	매수	133,000	-34.93	-27.44
2025.07.08	1년 경과 이후	80,000	16.46	17.63
2024.07.08	매수	80,000	-20.62	18.13
2024.06.10	매수	75,000	-18.89	-11.73
2024.01.08	분석 대상 제외		-	-
2023.04.10	매수	56,000	-26.83	-20.71
우리금융지주 (316140)				
2025.11.03	매수	34,000	-	-
2025.10.16	매수	31,000	-17.02	-15.48
2025.07.14	매수	29,000	-12.79	-7.41
2024.11.04	Trading Buy	18,000	-3.14	43.61
2024.06.10	Trading Buy	17,000	-9.44	0.47
기업은행 (024110)				
2025.11.03	중립	21,000	-	-
2025.07.14	중립	20,000	-2.59	10.00
2025.06.10	1년 경과 이후	14,000	30.87	50.00
2024.06.10	중립	14,000	4.03	19.79
2024.01.08	분석 대상 제외		-	-
2023.10.30	매수	14,000	-16.56	-14.93
BNK금융지주 (138930)				
2025.11.03	매수	20,000	-	-
2025.07.14	매수	19,000	-22.78	-16.05
2025.04.14	Trading Buy	11,500	-0.81	33.13
2025.02.07	Trading Buy	14,000	-23.17	-15.64
2025.01.13	Trading Buy	12,000	-2.15	1.33
2024.08.01	Trading Buy	11,000	-9.83	8.00
2024.07.08	Trading Buy	10,000	-12.42	-4.80
2024.06.10	Trading Buy	9,500	-12.76	-7.37
2024.01.08	분석 대상 제외		-	-
2023.04.10	매수	8,300	-17.16	-13.01
JB금융지주 (175330)				
2025.10.16	중립	25,000	-	-
2025.04.14	Trading Buy	19,000	12.49	33.42
2024.11.04	Trading Buy	20,000	-10.88	2.25
2024.08.05	Trading Buy	16,000	-2.81	14.31
2024.07.08	Trading Buy	18,000	-19.30	-16.89
2024.06.10	Trading Buy	16,000	-10.96	-0.88
2024.01.08	분석 대상 제외		-	-
2023.10.25	매수	12,400	-14.13	-8.15
iM금융지주 (139130)				
2025.11.03	매수	21,000	-	-
2025.07.14	매수	19,000	-26.50	-18.37
2025.04.14	매수	12,500	-9.84	20.00
2024.11.04	Trading Buy	9,500	-6.97	2.84
2024.06.10	중립	8,000	1.11	5.63
2024.01.08	분석 대상 제외		-	-
2023.10.31	매수	9,900	-16.08	-14.14

* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함



투자의견 분류 및 적용기준

기업		산업	
매수	: 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	비중축소	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(━), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
78.61%	1.73%	19.08%	0.58%

* 2025년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 기업은행, 신한지주, 하나금융지주, KB금융, 우리금융지주 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 JB금융지주 의 자기주식 취득 및 처분을 위한 신탁 업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.